

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN EFISIENSI
OPERASIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI SINGAPURA YANG
TERDAFTAR DI SGX**

SKRIPSI



Oleh:

NAYLUL BAROKATIN NAJA

NIM: 210502110068

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2025

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN EFISIENSI
OPERASIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI SINGAPURA YANG
TERDAFTAR DI SGX**

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi (S. Akun)



Oleh:

NAYLUL BAROKATIN NAJA

NIM: 210502110068

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2025

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN EFISIENSI
OPERASIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI SINGAPURA YANG
TERDAFTAR DI SGX**

SKRIPSI

Oleh

Naylul Barokatin Naja

NIM : 210502110068

Telah Disetujui Pada Tanggal 14 Mei 2025

Dosen Pembimbing,



Dyah Febriantina Istiqomah, M.Sc

NIP. 198702192019032009

LEMBAR PENGESAHAN

Pengaruh Struktur Modal dan Efisiensi Operasional
Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai
Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Teknologi
Singapura yang Terdaftar di SGX

SKRIPSI

Oleh
NAYLUL BAROKATIN NAJA
NIM : 210502110068

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 23 Mei 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Wuryaningsih, M.Sc
NIP. 199307282020122008

2 Anggota Penguji

Novi Lailiyul Wafiroh, M.A
NIP. 199211012019032020

3 Sekretaris Penguji

Dyah Febriantina Istiqomah, M.Sc
NIP. 198702192019032009

Tanda
Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak. CA., Ph.D
NIP. 197606172008012020

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Naylul Barokatin Naja

Nim : 210502110068

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa “SKRIPSI” yang saya buat untuk persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN EFISIENSI OPERASIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI SINGAPURA YANG TERDAFTAR DI SQX

Adalah hasil karya 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 sendiri.

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

Malang, 14 Mei 2025



Naylul Barokatin Naja

Nim: 210502110068

HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala pujian dan syukur saya panjatkan kepada Allah, Penguasa seluruh alam, yang tak pernah berhenti mencurahkan berkah, kasih, dan petunjuk dalam setiap langkah kehidupan saya. Dengan rasa syukur yang mendalam, karya ini saya dedikasikan pertama dan terutama kepada-Nya, sebagai wujud ketundukan dan penghargaan atas segala kemudahan serta keberkahan yang telah diberikan.

Selanjutnya, karya ini saya persembahkan untuk Ibu, Kakek, Nenek, Ayah, Adik serta keluarga tersayang. Ucapan terima kasih mendalam saya atas cinta, doa tanpa henti, dan dukungan tiada batas yang telah menjadi sumber kekuatan dalam perjalanan ini. Kehadiran kalian adalah anugerah terbesar dalam hidup saya.

Terakhir saya persembahkan kepada sahabat serta rekan-rekan yang senantiasa memberi dorongan semangat, doa, dan bantuan nyata selama perkuliahan dan proses penyusunan skripsi ini berlangsung. Kebersamaan kalian telah menjadi penyemangat yang luar biasa di tengah berbagai tantangan.

MOTTO

Agar musim menuai penuh berkah, seorang petani harus menabur benih dengan kerja keras dan merawatnya dengan sepenuh hati.

Karena hasil besar lahir dari usaha yang tak pernah lelah.

KATA PENGANTAR

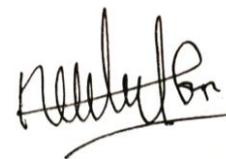
Dengan penuh rasa syukur, peneliti menyampaikan pujian ke hadirat Allah SWT, Penguasa alam semesta, atas limpahan nikmat, rahmat, dan bimbingan-Nya yang telah memungkinkan penyusunan skripsi dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Teknologi Singapura yang Terdaftar di SGX” dengan baik. Semoga limpahan shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, sebagai panutan agung seluruh umat manusia. Tersusunnya penelitian ini tidak mungkin tercapai tanpa adanya dukungan serta bantuan sejumlah pihak. Maka, sebagai bentuk penghargaan atas segala bantuan yang telah diberikan, peneliti ingin menyampaikan rasa terima kasih dan penghormatan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Zainudin, M. A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.E.I., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, S.E., M. Bus., Ak., CA, M.Res., Ph.D., selaku Ketua Program Studi Akuntansi,
4. Ibu Dyah Febriantina Istiqomah, M. Sc, sebagai pembimbing akademik yang dengan ketulusan, keikhlasan, dan komitmen tinggi telah memberi bimbingan, dorongan semangat, serta masukan yang mendalam selama proses pengerjaan tugas akhir ini.

5. Seluruh dosen di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, yang telah berbagi ilmu, pengalaman, serta wawasan kepada peneliti sepanjang proses perkuliahan.
6. Ibu, kakek, nenek, ayah, adik serta seluruh keluarga tercinta yang selalu menjadi sumber kekuatan, doa, dan semangat dalam setiap langkah peneliti. Terima kasih atas cinta, dukungan tanpa henti, serta pengorbanan yang tidak ternilai selama ini.
7. Sahabat dan teman-teman tercinta yang senantiasa hadir memberi dorongan motivasi, kebersamaan, serta dukungan moril di setiap fase perjuangan ini.
8. Serta seluruh pihak yang telah memberikan bantuan, dalam bentuk dukungan terbuka maupun tersembunyi, yang namanya tidak dapat dijabarkan satu demi satu oleh peneliti.

Dengan penuh kesadaran, peneliti mengakui bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini masih terdapat berbagai kekurangan dan keterbatasan. Dengan penuh kerendahan hati, peneliti menerima setiap kritik dan masukan yang konstruktif sebagai bahan evaluasi untuk pengembangan di waktu yang akan datang. Besar harapan peneliti agar karya sederhana ini mampu memberikan kontribusi yang berarti bagi berbagai pihak.

Malang, 14 Mei 2025



Naylul Barokatin Naja

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN JUDUL	Error! Bookmark not defined.
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK.....	xvi
BAB I.....	19
PENDAHULUAN	19
1.1. Latar Belakang.....	19
1.2. Rumusan Masalah	25
1.3. Tujuan Penelitian	26
1.4. Manfaat Penelitian.....	27
1.4.1. Manfaat Teoritis	27
1.4.2. Manfaat Praktis	27
BAB II.....	29
KAJIAN PUSTAKA	29
2.1. Penelitian Terdahulu	29
2.2. Kajian Teoritis	36
2.2.1. Teori Sinyal	36
2.2.2. Nilai Perusahaan	37
2.2.3. Struktur Modal	38
2.2.4. Efisiensi Operasional	40
2.2.5. Profitabilitas	41
2.2.6. Profitabilitas dan Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam	43

2.3.	Kerangka Konseptual	46
2.4.	Hipotesis Penelitian	47
2.4.1.	Pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan	47
2.4.2.	Pengaruh positif efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan.....	48
2.4.3.	Pengaruh negatif struktur modal terhadap profitabilitas	49
2.4.4.	Pengaruh positif efisiensi operasional terhadap profitabilitas.....	49
2.4.5.	Pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan	50
2.4.6.	Profitabilitas memediasi pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan.....	51
2.4.7.	Profitabilitas memediasi pengaruh positif efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan	51
BAB III		53
METODE PENELITIAN.....		53
3.1.	Jenis dan Pendekatan Penelitian	53
3.2.	Lokasi Penelitian	53
3.3.	Populasi dan Sampel.....	53
3.3.1.	Populasi.....	53
3.3.2.	Sampel.....	54
3.4.	Teknik Pengambilan Sampel	54
3.5.	Sumber dan Jenis Data	56
3.6.	Teknik Pengumpulan Data.....	56
3.7.	Definisi Operasional Variabel.....	57
3.7.1.	Variabel Dependen (Y).....	57
3.7.2.	Variabel Independen (X).....	58
3.7.3.	Variabel Mediasi (Z)	59
3.8.	Analisis Data	59
3.8.1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	60
3.8.2.	Metode Pemilihan Model.....	60
3.8.3.	Uji Asumsi Klasik	63
3.8.4.	Uji Hipotesis	65
3.8.5.	Analisis Uji Mediasi.....	68
BAB IV		70
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		70
4.1	Hasil Penelitian.....	70

4.1.1.	Gambaran Umum Objek Penelitian	70
4.1.2.	Hasil Analisis Deskriptif Penelitian	71
4.1.3.	Hasil Analisis Uji Model Data	74
4.1.4.	Analisis Uji Asumsi Klasik	77
4.1.5.	Analisis Uji Hipotesis	80
4.1.6.	Uji Mediasi.....	83
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian.....	85
BAB V		93
PENUTUP		93
5.1.	Kesimpulan Penelitian.....	93
5.2.	Implikasi Penelitian	94
5.3.	Saran	95
DAFTAR PUSTAKA.....		96
LAMPIRAN.....		105

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Rata-Rata Harga Saham Perusahaan	20
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	46
Gambar 4. 1 Struktural I	74
Gambar 4. 2 Struktural II	74

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Tabel Penelitian Terdahulu	29
Tabel 3. 1 Teknik Pengambilan Sampel	55
Tabel 3. 2 Sampel Penelitian	55
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Deskriptif	71
Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow Struktural I	75
Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow Struktural II	75
Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman Struktural I	76
Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman Struktural II	76
Tabel 4. 8 Kesimpulan Hasil Uji Pemilihan Model	77
Tabel 4. 9 Hasil Uji Multikolinearitas Struktural I	78
Tabel 4. 10 Hasil Uji Multikolinearitas Struktural II	78
Tabel 4. 11 Hasil Uji Heteroskedastisitas Struktural I	79
Tabel 4. 12 Hasil Uji Heteroskedastisitas Struktural II	80
Tabel 4. 13 Hasil Uji Hipotesis Struktural I	81
Tabel 4. 14 Hasil R Square Struktural I	81
Tabel 4. 15 Hasil Uji Hipotesis Struktural II	82
Tabel 4. 16 Hasil R Square Struktural II	83
Tabel 4. 17 Hasil Uji Mediasi Struktural I	84
Tabel 4. 18 Hasil Uji Mediasi Struktural II	84

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Penelitian.....	105
Lampiran 2. Data Variabel Penelitian	106
Lampiran 3. Hasil Statistik Deskriptif	109
Lampiran 4. Uji Pemilihan Model	110
Lampiran 5. Uji Asumsi Klasik	112
Lampiran 6. Uji Hipotesis.....	113
Lampiran 7. Surat Keterangan Bebas Plagiasi.....	115
Lampiran 8. Jurnal Bimbingan.....	116
Lampiran 9. Lembar Pengesahan Seminar Proposal Skripsi	117
Lampiran 10. Biodata Peneliti	118

ABSTRAK

Naylul Barokatin Naja, 2024, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Struktur Modal dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Teknologi Singapura yang Terdaftar di SGX”

Pembimbing : Dyah Febriantina Istiqomah, M. Sc.

Kata Kunci : Struktur Modal, Efisiensi Operasional, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

Tingkat kepercayaan pasar terhadap suatu entitas bisnis tercermin dalam nilai perusahaannya, yang juga menjadi indikator pencapaian kinerja perusahaan tersebut. Fokus utama penelitian ini adalah mengevaluasi dampak struktur modal dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan, di mana profitabilitas digunakan sebagai variabel perantara. Objek penelitian diarahkan pada perusahaan teknologi yang tercatat di *Singapore Exchange* (SGX) selama periode 2021-2023. Singapura menjadi fokus utama pada penelitian ini karena negara tersebut dikenal sebagai pusat inovasi dan teknologi terbesar di Asia Tenggara. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling, menghasilkan 23 perusahaan, sehingga total data observasi selama tiga tahun berjumlah 69 sampel. Data dianalisis dengan software Eviews 12 yang menggunakan teknik analisis data panel untuk uji hipotesis dan Bootstrapping dengan PROSSES untuk uji mediasi. Temuan dari studi ini mengindikasikan bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh negatif maupun signifikan terhadap nilai perusahaan, efisiensi operasional dan profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal memberikan pengaruh negatif terhadap tingkat profitabilitas, sementara efisiensi operasional tidak menunjukkan pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga tidak efektif dalam menjembatani hubungan antara struktur permodalan dan efisiensi operasional dengan nilai perusahaan.

ABSTRACT

Naylul Barokatin Naja, 2024, *THESIS*. Title: “*The Influence of Capital Structure and Operational Efficiency on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable in Singapore's Technology Sector Companies Listed on SGX*”

Advisor : Dyah Febriantina Istiqomah, M. Sc.

Keyword : *Capital Structure, Operational Efficiency, Profitability, Firm Value*

The level of market confidence in a business entity is reflected in its firm value, which is also an indicator of the firm's performance achievement. The main focus of this study is to evaluate the impact of capital structure and operational efficiency on firm value, where profitability is used as an intermediate variable. The object of research is directed at technology companies listed on the Singapore Exchange (SGX) during the period 2021-2023. Singapore is the main focus of this research because the country is known as the largest center of innovation and technology in Southeast Asia. The sample was determined using purposive sampling technique, resulting in 23 companies, so that the total observation data for three years amounted to 69 samples. The data were analyzed with Eviews 12 software using panel data analysis techniques for hypothesis testing and Bootstrapping with PROSSES for mediation testing. The findings of this study indicate that capital structure has no negative or significant effect on firm value, operational efficiency and profitability have a positive and significant effect on firm value, capital structure has a negative effect on the level of profitability, while operational efficiency does not show a positive effect on firm profitability. In addition, profitability is also ineffective in bridging the relationship between capital structure and operational efficiency with firm value.

ملخص

نايلول باروكاتين نجا، 2024، رسالة ماجستير. العنوان: "أثر هيكل رأس المال وكفاءة التشغيل على قيمة الشركة
SGX" مع الربحية كمتغير وسيط في شركات قطاع التكنولوجيا في سنغافورة المدرجة في

المشرف: ديه فيريانتينا إستيغوماه، ماجستير

الكلمات الرئيسية: هيكل رأس المال، الكفاءة التشغيلية، الربحية، قيمة الشركة

ينعكس مستوى ثقة السوق في كيان تجاري ما في قيمة الشركة التي تُعد أيضًا مؤشرًا لأداء الشركة. ينصب التركيز الرئيسي لهذه الدراسة على تقييم تأثير هيكل رأس المال والكفاءة التشغيلية على قيمة الشركة، حيث تُستخدم الربحية خلال الفترة (SGX) كمتغير وسيط. موضوع البحث موجه إلى شركات التكنولوجيا المدرجة في بورصة سنغافورة سنغافورة هي محور التركيز الرئيسي لهذا البحث لأن البلد معروف بأنه أكبر مركز للابتكار. 2021-2023 والتكنولوجيا في جنوب شرق آسيا. وقد تم تحديد العينة باستخدام أسلوب أخذ العينات الانتقائي، مما أدى إلى وجود 23 شركة، بحيث بلغ إجمالي بيانات الرصد لثلاث سنوات 69 عينة. وقد تم تحليل البيانات باستخدام برنامج مع برنامج Bootstrapping باستخدام تقنيات تحليل بيانات اللوحة لاختبار الفرضيات وتقنية 12 Eviews لاختبار الوساطة. تشير النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة إلى أن هيكل رأس المال ليس له PROSSES، تأثير سلبي أو معنوي على قيمة الشركة، وأن الكفاءة التشغيلية والربحية لها تأثير إيجابي ومعنوي على قيمة الشركة، وأن هيكل رأس المال له تأثير سلبي على مستوى الربحية، بينما لا تظهر الكفاءة التشغيلية تأثيرًا إيجابيًا على ربحية الشركة. بالإضافة إلى ذلك، فإن الربحية غير فعالة أيضًا في سد العلاقة بين هيكل رأس المال والكفاءة التشغيلية وقيمة الشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan teknologi selama beberapa tahun terakhir telah menjadi salah satu pendorong utama transformasi lingkungan bisnis global. Di kawasan Asia Tenggara, Singapura muncul sebagai pemimpin dalam adopsi teknologi dan pengembangan infrastruktur digital yang canggih. Negara ini tidak hanya dikenal sebagai pusat teknologi, tetapi juga sebagai pusat inovasi dengan ekosistem *startup* yang berkembang pesat berkat dukungan kebijakan pro-inovasi dari pemerintah (Iswenda, 2024). Hal ini menyebabkan Singapura menjadi magnet bagi perusahaan teknologi untuk beroperasi dan menarik minat investor dari berbagai negara. Perusahaan teknologi berperan penting dalam berbagai aspek kehidupan seperti layanan digital, *infrastruktur*, *e-commerce*, hingga *fintech* (Jovanic, 2024).

Daya tarik Singapura sebagai pusat teknologi tidak hanya didorong oleh ekosistem inovasinya, tetapi juga oleh posisinya sebagai pusat finansial dan teknologi yang kuat. Menurut KPMG international (2024), banyak investor global tertarik menanamkan modal pada perusahaan teknologi Singapura, seperti pada perusahaan *startup* Bolttech yang berhasil meraih pendanaan investor sebesar US\$ 288,2 juta. Pendanaan yang paling diminati oleh investor di Singapura saat ini adalah pada teknologi *Artificial Intelligence* (AI) atau kecerdasan buatan. Meningkatnya ketertarikan investor terhadap perusahaan *startup* menciptakan persaingan ketat di sektor teknologi yang kemudian mendorong setiap perusahaan

untuk menghadirkan inovasi dan menciptakan strategi bisnis yang adaptif guna mempertahankan nilai perusahaan mereka (Goh, 2024).

Nilai perusahaan merupakan pengakuan dari tingkat kepercayaan pasar dan tolok ukur atas kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan. Menurut Indrarini (2019), nilai perusahaan yang tinggi akan disertai oleh pergerakan positif harga sahamnya. Harga saham termasuk dalam parameter utama keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kepercayaan pasar (Herdajanti, 2022). Berdasarkan teori sinyal, harga saham yang terus meningkat menjadi sinyal positif bagi investor, sekaligus memberikan motivasi bagi perusahaan untuk mempertahankan kinerja terbaiknya (Nurhasanah & Kahfi, 2023). Dalam ekosistem teknologi yang kompetitif, menjaga nilai perusahaan menjadi tantangan yang terus meningkat terutama di tengah ketatnya persaingan pasar dan perubahan dinamis di sektor teknologi (Munthe, 2025).



Sumber: investing.com diolah peneliti, 2024

Gambar 1. 1

Rata-Rata Harga Saham Perusahaan

Berdasarkan grafik rata-rata harga saham perusahaan teknologi Singapura yang terdaftar pada SGX menunjukkan adanya kenaikan pada tahun 2022 dan terjadi

penurunan pada tahun 2023. Banyak aspek yang mampu memengaruhi naik turunnya nilai suatu perusahaan, diantaranya struktur modal. Dalam suatu perusahaan, penetapan biaya modal diperlukan untuk mendukung operasional perusahaan yang berlangsung. Struktur modal memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan sebab tinggi rendahnya tingkat struktur modal akan memengaruhi posisi keuangan perusahaan (Supeno, 2022). Keputusan yang kurang tepat dalam penentuan struktur modal dapat memberikan dampak penting terhadap nilai perusahaan, terutama dalam pemanfaatan pinjaman yang berisiko memperbesar beban bunga dan kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan (Suastra et al., 2023). Bagi perusahaan teknologi, penentuan struktur modal sangat penting dilakukan untuk memastikan perusahaan mampu beradaptasi terhadap perubahan pasar dan kebutuhan investasi. Persaingan pasar yang semakin ketat juga menyebabkan manajemen harus bijak dalam menentukan struktur modal yang optimal (Fitria et al., 2024).

Selain struktur modal, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh efisiensi operasional. Efisiensi operasional menjadi faktor penting bagi perusahaan teknologi dalam mempertahankan daya saing dan menciptakan nilai. Dalam industri teknologi, efisiensi sering berkaitan dengan inovasi produk dan investasi strategis pada aset tak berwujud seperti teknologi berbasis *Artificial Intelligence* (AI) dan data analitik (Fachrurazi et al., 2023). Pemanfaatan teknologi tersebut, mendukung perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi biaya, dan mengoptimalkan sumber daya. Menurut Nihe et al. (2023), Calon investor cenderung memilih perusahaan yang mampu memaksimalkan

keuntungannya. Dengan memanfaatkan aset sebaik mungkin untuk menghasilkan penjualan, maka semakin besar peluang perusahaan mendapatkan investasi dari investor.

Potensi kinerja perusahaan dalam memperoleh profitabilitas melalui kegiatan usahanya adalah aspek penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Kemampuan ini menjelaskan kecakapan perusahaan dalam mengatur sumber dayanya untuk menciptakan keuntungan dari kegiatan operasionalnya (Ghiffari & Marlina, 2023). Laba perusahaan yang konsisten tidak hanya menunjukkan efisiensi manajemen, tetapi juga menjadi tanda stabilitas dan ketahanan perusahaan di tengah tantangan pasar. Menurut Cahyani & Rahmawati (2023) profitabilitas menjadi dasar pertimbangan bagi investor dan kreditor dalam membuat keputusan investasi pada suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi tidak hanya menjelaskan keterampilan perusahaan untuk mendapat keuntungan, tetapi juga menunjukkan peluang besar perusahaan untuk terus berkembang (Komalasari & Yulazri, 2023). Oleh karena itu, profitabilitas menjadi salah satu aspek penting untuk menjaga daya saing serta memicu ketertarikan investor yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan (Cindy & Ardini, 2023).

Penelitian Bulan & Syarif (2024) yang menguji pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan bahwa struktur modal yang direpresentasikan melalui indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti memberikan dampak positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Zebua & Prasetyana (2024), juga ditemukan bahwa struktur modal perusahaan memberikan dampak yang positif dan signifikan terhadap peningkatan

nilai perusahaan. Sementara itu, studi yang dilakukan Suastra et al. (2023) dan Rossa et al., (2023), menunjukkan struktur modal perusahaan memberikan dampak yang negatif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Safaruddin et al. (2023) dan Barokah et al. (2023) yang menguji pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan menunjukkan struktur modal yang direpresentasikan melalui indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Supriandi & Masela (2023), menyatakan struktur modal berdampak signifikan terhadap nilai suatu perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Wati & Hwihanus (2023) menunjukkan bahwa efisiensi operasional yang direpresentasikan melalui indikator *Total Asset Turnover* (TATO) terbukti memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Ansori & Laksmiwati (2023) juga menyatakan *Total Asset Turnover* (TATO) berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Novianty et al. (2022) terbukti tidak ada dampak efisiensi operasional terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Prabowo & Rambe (2024) juga menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak memberi dampak pada nilai perusahaan.

Perbedaan hasil yang ditemukan dari penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan hasil penelitian sehingga menyebabkan adanya celah penelitian atau *research gap* yang menjadi dasar dilakukannya penelitian ini. Penelitian ini adalah perluasan kajian yang telah dilakukan Bui et al. (2023) “*The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the*

Vietnamese Stock Market” menyatakan bahwa struktur modal memberikan dampak yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa keputusan manajer terkait struktur modal berpotensi membentuk persepsi penanam modal mengenai reputasi dan prospek perusahaan. Fokus penelitian tersebut adalah perusahaan yang ada pada pasar saham Vietnam tanpa memperhatikan sektor perusahaan. Sedangkan penelitian ini difokuskan untuk entitas bisnis yang tercatat di pasar saham Singapura pada sektor teknologi yang memiliki daya tarik tinggi bagi investor global. Selain itu, penelitian ini juga mempertimbangkan aspek efisiensi operasional sebagai variabel bebas tambahan yang relevan dalam mendukung kinerja perusahaan teknologi karena industri ini membutuhkan efisiensi tinggi dalam memanfaatkan aset dan inovasi untuk menghadapi persaingan antar perusahaan.

Penelitian ini juga menggarisbawahi peran profitabilitas sebagai faktor yang menjadi perantara hubungan antara struktur modal, efisiensi operasional dan nilai perusahaan karena profitabilitas mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dengan melihat seberapa mampu entitas bisnis menghasilkan laba dari kegiatan usahanya. Dengan adanya variabel mediasi ini, peneliti ingin melihat apakah pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas lebih signifikan dibandingkan dengan pengaruh langsungnya. Pemilihan profitabilitas sebagai variabel mediasi juga didasarkan pada hubungan yang relevan, dimana struktur modal dan efisiensi operasional memengaruhi bagaimana perusahaan menghasilkan laba, dan laba inilah yang selanjutnya menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan di mata investor. Seperti pada penelitian Maptuha et al. (2021) dan Santosa et al.

(2022) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian Damanik & Nurcahayati (2024) menunjukkan bahwa Total Asset Turnover berpengaruh terhadap profitabilitas, kemudian penelitian Kammagi & Veny (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan rentang waktu pengamatan tahun 2021 sampai 2023, penelitian ini memberikan gambaran yang *up to date* dan sesuai dengan perkembangan pasar teknologi di Singapura.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, peneliti mengarahkan fokus kajian penelitian dengan mengusung judul **“Pengaruh Struktur Modal dan Efisiensi Operasional terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Teknologi Singapura yang Terdaftar di SGX”**.

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX?
2. Apakah efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX?
3. Apakah struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX?
4. Apakah efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX?

6. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX?
7. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh positif efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX.
2. Mengetahui pengaruh positif efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX.
3. Mengetahui pengaruh negatif struktur modal terhadap profitabilitas pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX.
4. Mengetahui pengaruh positif efisiensi operasional terhadap profitabilitas pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX.
5. Mengetahui pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX.
6. Mengetahui pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan melewati profitabilitas pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX.
7. Mengetahui pengaruh positif efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan melewati profitabilitas pada industri teknologi Singapura yg terdaftar di SGX.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

Diharapkan dapat menyumbangkan wawasan dan perspektif baru tentang keuangan terutama tentang nilai perusahaan. Penelitian ini juga dapat memperdalam literatur mengenai struktur modal dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan yang diperantarai profitabilitas. Hasil kajian ini diantisipasi menjadi sumber rujukan bagi dunia akademik dalam merancang penelitian berikutnya. Selain itu, diharapkan juga dapat menambah wawasan yang lebih mendalam mengenai bagaimana keputusan keuangan dan operasional memengaruhi daya saing dan kinerja perusahaan sektor teknologi di pasar yang kompetitif.

1.4.2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Diharapkan dapat memperbanyak literasi terkait struktur modal, efisiensi operasional dan profitabilitas serta nilai perusahaan khususnya pada entitas di sektor teknologi Singapura. Penelitian ini turut menyumbang pemahaman terbaru terkait bagaimana pengelolaan struktur modal dan peningkatan efisiensi operasional dapat berkontribusi pada peningkatan profitabilitas yang pada gilirannya turut mendorong peningkatan nilai perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat menjadi sumber rujukan bagi perusahaan teknologi di Singapura dalam proses penentuan struktur modal yang baik

untuk mendukung pertumbuhan dan meningkatkan nilai pasar. Penelitian ini juga membantu perusahaan dalam mengidentifikasi aspek efisiensi operasional yang memengaruhi profitabilitas sehingga sumber daya mereka dapat dikelola dengan baik dan lebih efektif untuk menghadapi ketatnya persaingan di pasar teknologi.

c. Bagi Investor

Diharapkan dapat memberikan pemahaman calon investor agar dapat mengidentifikasi perusahaan yang potensi pertumbuhan dan pengelolaan keuangannya sehat dengan lebih mudah untuk membuat keputusan yang strategis serta mengurangi risiko kerugian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Setiap penelitian yang dilaksanakan umumnya memiliki keterkaitan dengan studi-studi sebelumnya. Penelitian terdahulu sering kali menunjukkan sejumlah persamaan maupun perbedaan antara satu dengan yang lainnya. Hasil-hasil dari studi sebelumnya tersebut menjadi acuan penting untuk mengenali aspek kebaruan atau mengidentifikasi celah penelitian (*research gap*) yang dapat dijadikan dasar dalam merancang penelitian lanjutan. Di bawah ini disajikan sejumlah studi terdahulu sebagai pedoman serta landasan dalam penyusunan penelitian ini:

Tabel 2. 1
Tabel Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Maptuha et al. (2021) Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai	Variabel Independen: struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan Variabel Dependen: nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Struktur modal, profitabilitas memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Namun, likuiditas, ukuran perusahaan tidak menunjukkan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berperan sebagai variabel mediasi dalam mempengaruhi

No.	Nama, Tahun, Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
	Variabel Intervening	Variabel mediasi: profitabilitas		hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Namun, efek mediasi profitabilitas tidak terjadi pada hubungan likuiditas dan nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) tidak berperan sebagai perantara dalam menghubungkan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.
2.	Wulandari et al. (2022) Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> , <i>Current Ratio</i> , Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan <i>Growth Rate</i> Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Di	Variabel Independen: <i>total asset turnover</i> , <i>current ratio</i> , profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan growth rate Variabel dependen: nilai perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Seluruh variabel secara bersama <i>Total Asset Turnover</i> , <i>Current Ratio</i> , Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, serta <i>Growth Rate</i> memberikan pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Serta semua variabel memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan kecuali ukuran perusahaan.

No.	Nama, Tahun, Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
	BEI Periode 2017-2020			
3.	Santosa et al. (2022) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi	Variabel Independen: struktur modal Variabel dependen: nilai perusahaan Variabel mediasi: profitabilitas	Analisis regresi data panel	Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas tetapi tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Profitabilitas memiliki peran sebagai perantara (mediator) yang efektif dalam menjembatani dampak struktur modal terhadap peningkatan nilai perusahaan.
4.	Bui et al. (2023) <i>The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market</i>	Variabel independen: <i>Capital structure</i> Variabel dependen: <i>Firm value</i>	Analisis Regresi Data Panel	Rasio utang menunjukkan pengaruh positif pada ROA, ROE, dan Tobin's Q
5.	Ferdian (2023) Pengaruh Struktur Modal, Struktur	Variabel independen: struktur modal,	Analisis Regresi Data Panel	Struktur modal dan struktur kepemilikan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No.	Nama, Tahun, Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
	Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	struktur kepemilikan dan kebijakan dividen Variabel dependen: nilai perusahaan		Sedangkan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.
6.	Rossa et al. (2023) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021	Variabel independen: likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan struktur modal Variabel dependen: nilai perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, sedangkan struktur permodalan berdampak negatif terhadap peningkatan nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan.
7.	Sianturi et al. (2023) Pengaruh <i>Current Ratio</i>	Variabel Independen: <i>Current Ratio</i> (CR),	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara simultan, DER, CR, <i>Cash Turnover</i> , serta TATO berdampak signifikan serta positif

No.	Nama, Tahun, Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
	(CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Cash Turnover</i> (Perputaran Kas), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Cash Turnover</i> , dan <i>Total Asset Turnover</i> Variabel dependen: profitabilitas		pada Profitabilitas. Secara parsial, <i>Current Ratio</i> , <i>Cash Turnover</i> , dan <i>Total Assets Turnover</i> tidak berdampak signifikan pada Profitabilitas, sedangkan DER dengan cara parsial berdampak positif serta tidak signifikan pada Profitabilitas.
8.	Ansori & Laksmiwati (2023) Pengaruh <i>Return on Asset</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> dan <i>Total Asset</i>	Variabel Independen: <i>return on asset</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>current ratio</i> dan <i>total asset turnover</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	ROA, DER, CR dan TATO memiliki dampak yang positif terhadap nilai perusahaan.

No.	Nama, Tahun, Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
	<p><i>Turnover</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022)</p>	<p>Variabel dependen: nilai perusahaan</p>		
9.	<p>(Damanik & Nurcahayati, 2024) <i>Pengaruh Debt to Equity Ratio (Der) dan Total Asset Turnover (Tato) terhadap Return on Asset (Roa) Pada Pt Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk Periode 2012 – 2022</i></p>	<p>Variabel independen: <i>debt to equity ratio</i> (DER) dan <i>total asset turnover</i> (TATO) Variabel dependen: <i>return on asset</i> (ROA)</p>	<p>Analisis Regresi Linier Berganda</p>	<p>DER memiliki dampak yang negatif signifikan pada ROA. Sebaliknya, TATO terbukti berdampak yang positif signifikan terhadap ROA. Kedua variabel ini terbukti berdampak signifikan pada ROA secara bersamaan.</p>

No.	Nama, Tahun, Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
10.	Bulan & Syarif (2024) Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023)	Variabel Independen: struktur modal dan profitabilitas Variabel Dependen: nilai perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Struktur modal yang direpresentasikan melalui indikator Debt to Equity Ratio (DER) terbukti memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas yang direpresentasikan melalui (ROE) tidak menunjukkan dampak yang signifikan.

Perbedaan hasil yang ditemukan dari penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan hasil penelitian sehingga menyebabkan adanya celah penelitian atau *research gap* yang menjadi dasar dilakukannya penelitian ini. Terdapat aspek pembeda yang signifikan dalam kajian ini jika dibandingkan dengan penelitian terdahulu, terutama pemilihan objek dan pendekatan penelitian yang digunakan. Penelitian ini berfokus pada perusahaan teknologi di pasar saham Singapura (SGX), sektor dengan daya tarik tinggi karena inovasi dan potensi pertumbuhannya. Penelitian ini juga memperluas analisis dengan memasukkan

efisiensi operasional sebagai variabel independen tambahan yang relevan bagi persaingan inovasi industri teknologi. Selain itu, variabel mediasi berupa profitabilitas ditambahkan untuk memahami keterkaitan struktur modal, efisiensi operasional dan nilai perusahaan dengan rentang pengamatan 2021-2023.

2.2. Kajian Teoritis

2.2.1. Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signalling Theory*) yang dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 menerangkan bahwa pihak yang memiliki informasi seperti manajemen perusahaan memberikan sinyal atau isyarat berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan kepada investor (Handiani & Astawinetu, 2020). Pihak eksekutif perusahaan menyampaikan informasi tersebut untuk menarik minat calon penanam modal, sehingga berhasil meningkatkan harga saham perusahaan (Ansori & Laksmiwati, 2023). Teori sinyal menerangkan bahwa kinerja keuangan yang tepat dan baik akan berdampak positif pada harga saham. Melalui penyampaian sinyal berupa informasi keuangan atau kinerja, perusahaan membantu pihak eksternal (investor) untuk memahami kondisinya, sehingga informasi tersebut menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi (Purba, 2023). Teori ini menyoroti bahwa pengungkapan informasi oleh perusahaan yang menunjukkan struktur modal dan efisiensi operasional dalam kondisi baik, akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola utang dan aset dengan baik serta menciptakan kepercayaan kepada prospek masa depan entitas bisnis (Safaruddin et al., 2023).

2.2.2. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Toni & Silvia (2021:15), nilai perusahaan ialah besaran nilai yang bersedia dikeluarkan oleh pembeli yang berada di pasar modal, khususnya terkait dengan harga saham. Nilai perusahaan menggambarkan persepsi penanam modal terhadap pencapaian perusahaan dalam mengatur sumber dayanya yang akhirnya dapat dilihat melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Harga saham memiliki peran penting karena mencerminkan nilai pasar perusahaan dan menjadi indikator minat investor terhadap saham tersebut (Maulana & Rochayatun, 2023). Harga saham yang tinggi dan stabil mencerminkan pandangan positif investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Jika harga saham perusahaan terus mengalami peningkatan yang stabil dalam jangka panjang berarti perusahaan mampu mempertahankan pertumbuhan yang konsisten, sehingga memberikan keyakinan kepada investor mengenai stabilitas dan peluang perkembangan di masa depan. Harga saham yang tinggi menjadikan nilai perusahaan juga tinggi (Fadrul et al., 2023).

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan indikator Tobin's Q, PBV (*Price to Book Value*), dan PER (*Price Earning Ratio*). Pada penelitian ini, peneliti menginterpretasikan nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q untuk mengukur nilai aset perusahaan yang dibandingkan dengan biaya penggantian aset tersebut (Ningrum, 2022). Rasio ini dapat memberikan

gambaran tentang bagaimana pasar menilai kinerja dan potensi pertumbuhan suatu perusahaan dibandingkan dengan biaya yang telah dikeluarkan untuk mendapatkan aset-asetnya. Tobin's Q dapat diperoleh dengan menggunakan rumus (Toni & Silvia, 2021):

$$Q = \frac{(EMV + D)}{TA}$$

Q : Nilai Perusahaan

EMV : *Market Value of Equity*

D : *Debt* (Nilai buku total utang)

TA : Total Aset

EMV diperoleh dengan mengalikan *closing price* saham dengan jumlah saham beredar. Dimana *Closing price* disini diperoleh dari harga saham penutupan akhir tahun (Sinaga et al., 2023).

2.2.3. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Menurut Toni & Silvia (2021:24), struktur modal disini merupakan komposisi atau perbandingan antara penggunaan utang (dana eksternal) dan modal (dana internal) dalam memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaan. Di dalam struktur modal, komponen utang mencakup pinjaman jangka panjang, obligasi, dan bentuk pendanaan lain yang harus dilunasi dalam jangka waktu tertentu, sementara modal terdiri dari saham preferen, saham biasa dan laba ditahan. Struktur modal memiliki tujuan untuk menyelaraskan kombinasi sumber pendanaan yang dimanfaatkan

oleh perusahaan, sebagai upaya memaksimalkan nilai perusahaan (Ferdian, 2023). Dengan demikian, pemilihan struktur modal yang tepat sangatlah penting untuk menjaga stabilitas keuangan dan kelangsungan operasional perusahaan.

b. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Menurut Toni & Silvia (2021:24), terdapat beragam aspek yang secara signifikan menentukan komposisi modal suatu perusahaan, di antaranya yaitu:

- Jenis serta karakteristik bisnis yang dijalankan oleh perusahaan.
- Cakupan aktivitas operasional dari bisnis yang dilakukan.
- Gaya kepemimpinan atau karakteristik manajemen yang diterapkan dalam organisasi.
- Karakteristik, kebijakan dan tujuan yang diinginkan oleh pemilik perusahaan.
- Kondisi makro atau mikro domestik maupun global yang berperan dalam proses penentuan keputusan bisnis.

c. Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal diperoleh dari rasio utang terhadap ekuitas, rasio utang lancar, dan rasio utang tidak lancar. Disini struktur modal dihitung menggunakan rasio utang terhadap modal atau rasio DER berikut (Maptuha et al., 2021):

$$\textit{Debt to Equity Rasio} = \frac{\textit{Total Utang}}{\textit{Total Modal}}$$

2.2.4. Efisiensi Operasional

a. Pengertian Efisiensi Operasional

Menurut Wati & Hwihanus (2023), efisiensi operasional merupakan kemampuan perusahaan untuk mengelola dan memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya secara optimal guna menghasilkan pendapatan dengan meminimalkan pemborosan sumber daya yang dimiliki. Menurut Hulasoh & Mulyati (2021) semakin tinggi rasio perputaran total aset, maka semakin optimal pula kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Hal ini mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menunjang aktivitas operasional dan mempercepat pencapaian pendapatan (Ansori & Laksmiwati, 2023).

b. Manfaat Efisiensi Operasional

Efisiensi operasional memiliki peran penting dalam membantu manajemen mengelola perusahaan secara optimal. Salah satunya adalah membantu manajemen memahami seberapa sering dana yang diinvestasikan dalam aset dapat berputar selama satu periode tertentu (Hulasoh & Mulyati, 2021). Selain itu, efisiensi operasional juga membantu manajemen untuk mengevaluasi sejauh mana seluruh aset perusahaan digunakan secara optimal dalam menghasilkan penjualan selama periode tertentu (Kasmir, 2008:177). Dengan demikian, manajemen dapat memastikan penggunaan sumber daya perusahaan

berjalan secara efektif dan memberikan kontribusi maksimal terhadap kinerja perusahaan.

c. Pengukuran Efisiensi Operasional

Efisiensi operasional dapat dihitung menggunakan rasio perputaran persediaan, rasio perputaran piutang, dan rasio perputaran aset. Dalam penelitian ini, efisiensi operasional dihitung menggunakan rasio perputaran aset atau *Total Asset Turnover* (TATO) dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2008):

$$\textit{Total Asset Turnover} = \frac{\textit{Penjualan Bersih}}{\textit{Total Aset}}$$

2.2.5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas ialah kemampuan entitas bisnis dalam meraup keuntungan dari seluruh hartanya (Toni & Silvia, 2021). Profitabilitas mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dengan menunjukkan seberapa mampu perusahaan mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk meraih keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas, semakin baik perusahaan dalam mengatur asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen perusahaan diukur melalui seberapa baik profitabilitas yang dapat berdampak terhadap keputusan investor untuk berinvestasi.

b. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Profitabilitas

Menurut Toni & Silvia (2021:22), ada dua hal utama yang memengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, yaitu:

- *Profit Margin*, merupakan perbandingan antara keuntungan bersih dari operasional dengan total penjualan.
- Perputaran Aset (*Turnover of Operating Assets*), menunjukkan seberapa cepat aset yang digunakan dalam operasional perusahaan menghasilkan penjualan dalam periode tertentu. Perputaran aset dihitung dengan membagi total penjualan dengan aset yang dimiliki (Alimah & Sihono, 2024).

c. Manfaat Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008:200), profitabilitas memiliki beberapa manfaat, yaitu:

- Memahami seberapa besar keuntungan perusahaan yang diperoleh dalam satu periode.
- Membandingkan keuntungan entitas di periode sebelumnya dan periode berjalan.
- Melihat bertumbuhnya laba dari tahun ke tahun.
- Mengetahui seberapa besar keuntungan bersih setelah pajak dibandingkan dengan modal.
- Menilai seberapa efektif seluruh dana yang dikelola perusahaan, baik yang berasal dari pendanaan eksternal maupun modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan.

d. Pengukuran Profitabilitas

Profitabilitas dapat dihitung menggunakan *Return on Asset (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return on Equity (ROE)*. Pada penelitian

ini, profitabilitas diinterpretasikan dengan rumus ROA berikut ini (Kasmir, 2008):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.6. Profitabilitas dan Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam

Menurut Kammagi & Veny (2023), merupakan kemampuan entitas bisnis dalam memperoleh laba dari seluruh harta yang dimiliki. Profitabilitas mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dengan melihat seberapa mampu entitas bisnis menghasilkan laba dari kegiatan usahanya. Dalam perspektif islam, tujuan dari seorang pengusaha tidak hanya fokus pada keuntungan saja, tetapi juga fokus pada keberkahan, berbagi manfaat, dan memastikan keuntungan tersebut diperoleh dengan cara yang halal serta mendapatkan ridha dari Allah SWT (Manik, 2023). Islam mengajarkan agar aktivitas bisnis dilakukan dengan jujur, adil, dan sesuai prinsip syariah, sehingga keuntungan yang dihasilkan membawa keberkahan dan bermanfaat bagi semua pihak. Pernyataan ini sejalan dengan firman Allah surat Asy-Syura ayat 20 yang menekankan pentingnya kehalalan dalam memperoleh harta dan memanfaatkan keuntungan untuk kebaikan dunia dan akhirat.

مَنْ كَانَ يُرِيدُ حَرْثَ الْآخِرَةِ نَزِدْ لَهُ فِي حَرْثِهِ وَمَنْ كَانَ يُرِيدُ حَرْثَ الدُّنْيَا نُؤْتِهِ مِنْهَا وَمَا لَهُ فِي الْآخِرَةِ مِنْ نَصِيبٍ

Artinya: “Barang siapa yang menghendaki keuntungan di akhirat akan Kami tambah keuntungan itu baginya dan barang siapa yang menghendaki

keuntungan di dunia Kami berikan kepadanya sebagian dari keuntungan dunia dan tidak ada baginya suatu bagian pun di akhirat". (Q.S. Asy-Syura: 20)

Menurut tafsir Ibnu Katsir, seseorang yang menjalankan usahanya semata-mata demi meraih keuntungan duniawi, tanpa adanya niat atau kepedulian terhadap tujuan akhirat, maka Allah tidak memberinya bagian dari keberuntungan di akhirat kelak. Adapun mengenai keuntungan dunia, hal tersebut sepenuhnya tergantung pada kehendak Allah, jika Allah menghendaki maka akan diberikannya, namun jika tidak, maka orang itu tidak akan memperoleh keuntungan baik di dunia maupun di akhirat (Quranhadis, 2025). Ayat ini memberikan pelajaran penting dalam mencapai profitabilitas, perusahaan wajib memastikan bahwa segala aktivitas bisnis dilakukan secara jujur, transparan dan adil. Keuntungan yang diperoleh tidak boleh berasal dari praktik-praktik yang merugikan pihak lain atau bertentangan dengan prinsip syariah. Dengan demikian, profitabilitas dalam perspektif islam tidak hanya tentang menghasilkan keuntungan finansial tetapi juga memastikan bahwa keuntungan tersebut halal dan diperoleh melalui cara yang diridhai Allah SWT (Pratama & Jaharuddin, 2018).

Menurut Iriyanti et al. (2022), Nilai perusahaan merefleksikan posisi atau pencapaian yang diraih suatu entitas sebagai akibat dari tingkat kepercayaan yang diberikan oleh pasar, yang dibangun dari berbagai aktivitas sejak awal didirikan hingga saat ini. Dalam perspektif islam, nilai perusahaan tidak hanya diukur dari aspek keuangan saja, namun turut dipengaruhi oleh sejauh mana perusahaan menjalankan prinsip syariah dalam setiap aktivitasnya untuk memperoleh pendapatan, tanggung jawab dan menjaga amanah serta memberikan manfaat

kepada masyarakat. Hal ini sejalan dengan Al-Quran surat An-Nisa' ayat 29 berikut:

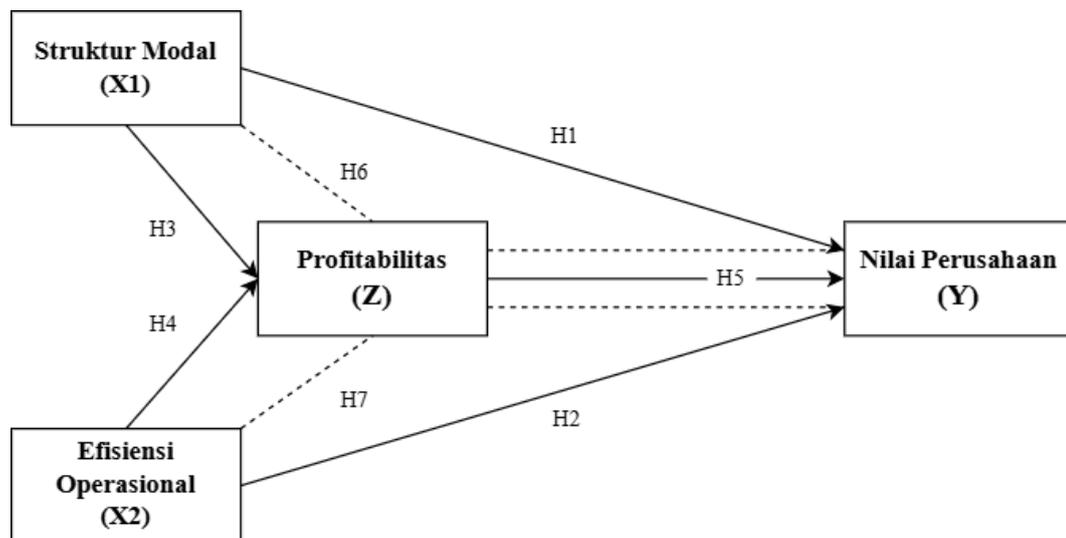
يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: *“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”*. (Q.S An-Nisa’:29)

Menurut tafsir tahlili, dalam meraih kekayaan tidak dibenarkan melakukan tindakan yang mengandung unsur kezaliman terhadap pihak lain. Segala bentuk perolehan harta yang dilakukan dengan cara yang tidak sah atau melanggar syariat, seperti pencurian, praktik riba, perjudian, korupsi, penipuan, kecurangan dalam transaksi, pengurangan timbangan, serta suap-menyuap, termasuk dalam kategori perbuatan batil yang dilarang dalam Islam (Munandar & Ridwan, 2023). Ayat ini menegaskan bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan, setiap aktivitas bisnis harus dilakukan dengan menerapkan kejujuran, transparansi, dan keadilan. Kepercayaan investor akan tumbuh jika perusahaan mampu menjaga integritas dan keberlanjutan operasional sesuai prinsip syariah. Maka, perusahaan harus menjaga kepercayaan investor dengan adil dan penuh tanggung jawab. Dengan menerapkan prinsip syariah, perusahaan tidak hanya mendapatkan kepercayaan pasar tetapi juga membawa keberkahan bagi perusahaan.

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual ini dirancang untuk menjelaskan dampak struktur modal (X1) dan efisiensi operasional (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) pada perusahaan sektor teknologi Singapura yang tercatat di SGX. Berikut adalah kerangka konseptual penelitian ini.



Gambar 2. 1

Kerangka Konseptual

Dari gambar yang disajikan di atas, berikut hipotesis penelitiannya:

H1: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H2: Efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

H4: Efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap profitabilitas

H5: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H6: Profitabilitas memediasi pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan

H7: Profitabilitas memediasi pengaruh positif efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan

2.4. Hipotesis Penelitian

2.4.1. Pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan

Menurut Santosa et al. (2022) struktur modal merupakan perbandingan liabilitas dan ekuitas yang dimanfaatkan perusahaan guna membiayai operasionalnya. Struktur modal yang baik menunjukkan keseimbangan liabilitas dan ekuitas yang mampu mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal diinterpretasikan dengan DER atau rasio yang mencerminkan struktur modal perusahaan sehingga dapat mengidentifikasi risiko gagal bayar suatu utang. Berdasarkan teori sinyal, struktur modal memberikan informasi penting kepada investor mengenai kondisi finansial perusahaan (Murti et al., 2024). Pemakaian utang yang optimal dalam struktur modal memberikan sinyal positif bagi investor sebab menandakan bahwa entitas bisnis tersebut mampu melunasi seluruh liabilitas yang dimilikinya. Namun, jika proporsi utang terlalu tinggi dapat menjadi sinyal negatif bagi investor karena menggambarkan tingginya risiko keuangan seperti gagal bayar. Hal ini dapat memengaruhi pandangan investor terhadap entitas bisnis yang dapat memengaruhi nilai perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022).

Menurut Bui et al. (2023) dan Alifian & Susilo (2024), perusahaan harus membuat keputusan yang tepat dalam memilih struktur modal yang optimal dan masuk akal. Di dalam penelitiannya rasio utang terbukti berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Rossa et al. (2023) dan Irawati et al. (2021), struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam struktur modal berisiko meningkatkan risiko kebangkrutan karena utang

yang terlalu tinggi dapat membuat arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga dan pelunasan utang. Berdasarkan pemaparan di atas maka terdapat hipotesis:

H1: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.4.2. Pengaruh positif efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan

Menurut Prabowo & Rambe (2024), efisiensi operasional diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) atau rasio yang menggambarkan tingkat perputaran seluruh aset serta tingkat pendapatan yang diperoleh dari setiap aset yang dimilikinya. Nilai *total asset turnover* yang tinggi menandakan efektivitas perusahaan dalam mengelola dan menggerakkan seluruh asetnya secara optimal untuk mendukung operasional serta meningkatkan pendapatan. Semakin tinggi nilai TATO maka akan semakin baik kinerja perusahaan, karena mencerminkan bahwasannya aset perusahaan dapat berputar lebih cepat sehingga dapat meningkatkan laba dan nilai perusahaan (Hasangapon et al., 2021). Berdasarkan teori sinyal, efisiensi operasional yang tinggi menyampaikan sinyal kepada investor tentang kemampuan manajemen dalam mengatur asetnya secara optimal sehingga meningkatkan kepercayaan mereka dengan keberhasilan dalam memaksimalkan sumber daya perusahaan (Hulasoh & Mulyati, 2021). Seperti penelitian Wati & Hwihanus (2023), Ansori & Laksmiwati (2023) dan Rinaldi & Oktavianti (2022), efisiensi operasional dengan rasio *Total Asset Turnover* (TATO) terbukti berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sesuai pemaparan ini maka terdapat hipotesis:

H2: Efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3. Pengaruh negatif struktur modal terhadap profitabilitas

Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menggambarkan perbandingan antara liabilitas dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang utangnya terlalu tinggi akan memberikan sinyal negatif bagi investor karena menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi (Febriansyah et al., 2022). Jika rasio DER terlalu tinggi, beban bunga yang besar dapat mengurangi laba bersih perusahaan, sehingga dapat menurunkan profitabilitas yang diinterpretasikan menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA). Penelitian Halim et al. (2022), menyatakan bahwa struktur modal memiliki dampak pada profitabilitas perusahaan. Penelitian Faujiah & Nursito (2022) juga menunjukkan DER berdampak signifikan terhadap profitabilitas. Sesuai pemaparan di atas maka terdapat hipotesis:

H3: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

2.4.4. Pengaruh positif efisiensi operasional terhadap profitabilitas

Efisiensi operasional diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) atau indikator keuangan yang berfungsi untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien. Menurut Fauzi & Prasetyo (2024) semakin tinggi efisiensi operasional, semakin efisien penggunaan sumber daya perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Ketika perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara efisien, laba yang diperoleh perusahaan juga akan semakin

meningkat sehingga menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Investor akan mempertimbangkan untuk menanamkan modal pada perusahaan yang mampu mengelola asetnya dengan baik untuk menghasilkan laba yang maksimal (Hulasoh & Mulyati, 2021). Penelitian Diah & Nurcahayati (2024), menghasilkan variabel TATO terbukti berdampak positif signifikan terhadap ROA. Penelitian Anggraini & Nursiam (2024) juga menunjukkan bahwa profitabilitas dipengaruhi secara positif oleh *Total Asset Turnover* (TATO). Berdasarkan pemaparan ini maka terdapat hipotesis:

H4: Efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.4.5. Pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas yang dihitung dengan indikator *Return on Asset* (ROA) menggambarkan kapasitas perusahaan dalam menciptakan laba dalam satu periode. ROA disini mengukur seberapa optimal perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menciptakan keuntungan. ROA yang meningkat mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam mengonversi aset menjadi laba, yang pada akhirnya mencerminkan kinerja yang baik (Agustiningsih & Septiani, 2022). Teori sinyal menyoroti bahwa, pencapaian laba yang tinggi berfungsi sebagai sinyal kepercayaan bagi investor terhadap stabilitas dan kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai (Susanto & Suryani, 2024). Investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki laba yang tinggi karena mencerminkan stabilitas perusahaan dan potensi masa depan. Seperti penelitian Sukanti & Rahmawati (2023), Adhyasta & Sudarsi (2023), serta Nurhasanah & Kahfi (2023), memberikan hasil bahwa profitabilitas yang dihitung dengan indikator ROA

terbukti berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Kenaikan tingkat profitabilitas cenderung selaras dengan kenaikan nilai perusahaan. Merujuk dari uraian yang telah dijelaskan maka terdapat hipotesis:

H5: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.6. Profitabilitas memediasi pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan

Tingkat proporsi utang yang tepat dapat menjadi alat pengendalian manajemen agar lebih disiplin dalam mengelola keuangan perusahaan. Jika struktur modal terlalu bergantung pada utang, beban bunga akan mengurangi laba perusahaan sehingga menurunkan profitabilitas (Prabowo & Rambe, 2024). Oleh karenanya, penentuan struktur modal penting bagi entitas bisnis karena menurut teori sinyal jika perusahaan mampu menggunakan utang dengan baik, laba yang dihasilkan akan meningkat yang pada akhirnya memperkuat kepercayaan investor terhadap stabilitas dan potensi finansial perusahaan. Seperti penelitian Maptuha et al. (2021) dan Santosa et al. (2022) menghasilkan bukti profitabilitas mampu menjadi perantara yang menjembatani pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dari uraian ini maka terdapat hipotesis:

H6: Profitabilitas memediasi pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan

2.4.7. Profitabilitas memediasi pengaruh positif efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan

Semakin tinggi rasio *Total Asset Turnover* (TATO), maka semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan

penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa aset perusahaan dimanfaatkan secara optimal yang akhirnya dapat meningkatkan laba perusahaan. Tingginya profitabilitas menunjukkan bahwa entitas bisnis mampu menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya secara efektif. Seperti penelitian Sono et al. (2024), menunjukkan adanya dampak positif efisiensi operasional terhadap profitabilitas. Profitabilitas dilihat sebagai indikator untuk menilai kesehatan perusahaan oleh investor. Menurut Kammagi & Veny (2023), perusahaan yang profitabilitasnya tinggi dinilai mampu mengoptimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan. Jika profitabilitas tinggi, nilai perusahaan juga ikut meningkat karena investor memiliki kecenderungan untuk menaruh keyakinan lebih pada kinerja entitas bisnis dengan profit besar. Dari uraian yang telah dijelaskan maka terdapat hipotesis:

H7: Profitabilitas memediasi pengaruh positif efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Metode kuantitatif yang dikombinasikan dengan pendekatan deskriptif untuk menggambarkan data secara sistematis digunakan pada penelitian ini. Menurut Sugiyono (2013:8) penelitian kuantitatif didasarkan pada pandangan positivisme yang menekankan pentingnya objektivitas dalam memahami suatu fenomena melalui data yang dapat diukur secara nyata. Pendekatan ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antar variabel dalam sekelompok objek atau individu yang dipilih secara spesifik dengan cara menghimpun informasi yang dikumpulkan menggunakan alat ukur yang telah disusun secara sistematis guna memverifikasi hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

3.2. Lokasi Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini difokuskan pada *Singapore Exchange* (SGX) atau bisa disebut dengan bursa efek Singapura. SGX merupakan pusat perdagangan saham terkemuka di Singapura yang menawarkan platform perdagangan saham, obligasi dan sejenisnya. Penelitian ini memusatkan perhatian pada perusahaan-perusahaan di sektor teknologi yang tercatat di *Singapore Exchange* (SGX) selama tiga tahun terakhir atau pada periode 2021 sampai 2023.

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Menurut Sugiyono (2013:80), populasi merupakan wilayah generalisasi yang mencakup objek atau subjek dengan karakteristik dan kualitas tertentu yang

telah ditentukan oleh peneliti untuk diteliti, sehingga memungkinkan penarikan kesimpulan berdasarkan hasil penelitian tersebut. Dalam penelitian ini, populasi yang diambil mencakup 52 perusahaan teknologi yang terdaftar di *Singapore Exchange* (SGX) selama periode 2021-2023.

3.3.2. Sampel

Sampel mencerminkan sebagian unit dari populasi yang memiliki karakteristik serupa dengan keseluruhan populasi tersebut. Sampel yang dipilih harus mampu merepresentasikan karakteristik keseluruhan populasi secara akurat. Sampel dipilih dengan menentukannya berdasarkan alasan atau syarat khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian. Sejumlah 23 perusahaan dari sektor teknologi dilibatkan sebagai sampel penelitian.

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu menentukan sampel berdasarkan alasan atau syarat khusus yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2019). Pemilihan teknik ini bertujuan agar sampel yang diambil berdasarkan syarat yang telah ditentukan, sehingga dapat menghasilkan data yang relevan. Kriteria yang ditetapkan pada pengambilan sampel penelitian ialah:

1. Seluruh entitas bisnis di sektor teknologi yang tercatat di SGX selama tahun 2021-2023.
2. Entitas bisnis di sektor teknologi yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap dengan periode penutupan bulan desember selama tahun 2021-2023.

3. Entitas bisnis yang mengalami profitabilitas pada periode penutupan bulan desember selama tahun 2021-2023.

Tabel 3. 1

Teknik Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Perusahaan
1.	Seluruh entitas bisnis di sektor teknologi yang tercatat di SGX selama tahun 2021-2023.	52
2.	Entitas bisnis di sektor teknologi yang tidak mempublikasikan laporan keuangan lengkap dengan periode penutupan bulan desember selama tahun 2021-2023.	(26)
3.	Entitas bisnis yang mengalami kerugian pada periode penutupan bulan desember selama tahun 2021-2023.	(3)
Jumlah sampel penelitian yang terpilih		23
Rentang waktu pengamatan		3
Total sampel penelitian		69

Sumber: Diolah peneliti tahun 2024

Tabel 3. 2

Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	VENM	Venture Corporation Ltd
2.	IFAS	iFast Corporation
3.	STAR	StarHub
4.	UMSI	UMS Holdings Ltd
5.	AZTE	Aztech Global
6.	AEM	Aem Holdings Ltd
7.	CSES	CSE Global Ltd
8.	MCHE	Multi Chem Ltd
9.	PROC	Procurri Corporation
10.	NERA	Nera Telecommunications Ltd
11.	GTCL	Global Testing Corp Ltd
12.	CDWH	CDW Holdings
13.	TCIN	Telechoice International Ltd
14.	TRKL	Trek 2000 International Ltd
15.	PLAT	Plato Capital
16.	OIOH	OIO Holdings
17.	ADSA	Advanced Systems Automation Ltd
18.	CAPT	Capti Ltd

No.	Kode	Nama Perusahaan
19.	GLOB	Global Invacom Group Ltd
20.	JADA	Jadason Enterprises
21.	YVEN	Y Ventures
22.	MITD	Manufacturing Integration Tech
23.	ATIH	ASTI Holdings Ltd

Sumber: Diolah peneliti tahun 2024

3.5. Sumber dan Jenis Data

Penelitian ini dilakukan dengan data sekunder sebagai sumber data. Menurut Sugiyono (2013:137) data sekunder ialah informasi yang tidak dikumpulkan langsung dari objek yang diteliti, namun dihimpun melalui sumber lain seperti arsip atau dokumen tertentu. Dalam penelitian ini, data sekunder dikumpulkan dari *Singapore Exchange* (SGX) dalam bentuk laporan keuangan tahunan yang dapat diakses pada web sgx.com dan investing.com. Penelitian ini memanfaatkan data numerik kuantitatif yang didapatkan dari informasi finansial perusahaan yang tercatat di Singapore Exchange (SGX).

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Studi ini memperoleh data melalui penerapan dua metode, yaitu teknik dokumentasi dan studi kepustakaan yang dirancang untuk memperoleh data sekunder yang relevan guna mendukung tujuan penelitian. Teknik dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dan menganalisis informasi dari sumber yang terpercaya, seperti investing.com dan sgx.com. Informasi yang dikumpulkan meliputi data keuangan, laporan tahunan, dan dokumen pendukung lain yang berhubungan dengan variabel penelitian. Sementara itu, studi kepustakaan dilakukan dengan menelusuri berbagai referensi yang relevan seperti buku-buku, jurnal ekonomi, hasil penelitian sebelumnya, artikel ekonomi yang relevan, serta

sumber resmi lainnya yang berkaitan dengan topik penelitian. Dengan teknik ini, dapat membantu memperkuat dasar teori dan memberikan wawasan tambahan terkait variabel yang diteliti (Sugiyono, 2013).

3.7. Definisi Operasional Variabel

3.7.1. Variabel Dependen (Y)

Pada penelitian ini, fokus utama variabel terikat adalah nilai perusahaan, yang dinilai dengan indikator Tobin's Q. Nilai perusahaan ialah besaran nilai yang bersedia dikeluarkan oleh pembeli yang berada di pasar modal, khususnya terkait dengan harga saham. Nilai perusahaan menggambarkan persepsi penanam modal terhadap pencapaian perusahaan dalam mengatur sumber dayanya yang akhirnya dapat dilihat melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Tobin's Q digunakan untuk mengetahui nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan biaya penggantian aset tersebut (Ningrum, 2022). Rasio ini dapat memberikan gambaran tentang bagaimana pasar menilai kinerja dan potensi pertumbuhan suatu perusahaan dibandingkan dengan biaya yang telah dikeluarkan untuk mendapatkan aset-asetnya. Pengukuran Tobin's Q dilakukan dengan menerapkan rumus berikut ini (Toni & Silvia, 2021):

$$Q = \frac{(EMV + D)}{TA}$$

Q : Nilai Perusahaan

EMV : *Market Value of Equity*

(EMV diperoleh dari *closing price* saham x jumlah saham beredar)

D : *Debt* (Nilai buku total utang)

TA : Total Aset

3.7.2. Variabel Independen (X)

1) Struktur Modal

Struktur modal disini merupakan komposisi atau perbandingan antara penggunaan utang (dana eksternal) dan modal (dana internal) dalam memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaan. Struktur modal dapat diketahui dengan menghitung DER yaitu (Toni & Silvia, 2021):

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

Perusahaan memanfaatkan utang dan ekuitas untuk berbagai keperluan seperti mendukung operasi bisnis, pengeluaran modal, akuisisi maupun investasi lainnya (Komarudin & Tabroni, 2019). Dalam memilih antara utang atau ekuitas sebagai sumber pembiayaan, perusahaan perlu memepertimbangkan berbagai risiko yang muncul dari pilihan tersebut. Oleh sebab itu, manajemen harus mampu menyeimbangkan kedua opsi sumber pembiayaan tersebut guna mencapai struktur modal yang paling efektif.

2) Efisiensi Operasional

Menurut Wati & Hwihanus, (2023) efisiensi operasional merupakan kemampuan perusahaan untuk mengelola dan memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya secara optimal guna menghasilkan pendapatan dengan meminimalkan pemborosan sumber daya yang dimiliki. Efisiensi operasional mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola bisnis secara berkelanjutan untuk

mencapai tujuan dengan menghasilkan barang dan jasa yang berkualitas dalam waktu yang singkat dan biaya serendah mungkin. Dalam penelitian ini, efisiensi operasional diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) yaitu rasio yang menggambarkan seberapa mampu perusahaan memperoleh pendapatan dari aset yang dimiliki. TATO dapat dihitung dengan rumus berikut (Wati & Hwihanus, 2023):

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3.7.3. Variabel Mediasi (Z)

Profitabilitas berperan sebagai variabel mediasi (Z) pada penelitian ini. Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang mencerminkan tingkat efektivitas pengelolaan manajemen dalam memanfaatkan aset yang dimiliki (Kasmir, 2008). Profitabilitas dapat dihitung dengan indikator ROA berikut (Kasmir, 2008):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Tingginya ROA mencerminkan efektivitas pengelolaan aset yang baik dalam menghasilkan laba perusahaan. Sedangkan ROA yang rendah menunjukkan kinerja yang kurang efisien dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba.

3.8. Analisis Data

Analisis data merupakan proses yang melibatkan pengelolaan dan pengolahan informasi yang diperoleh dari responden atau sumber lain. Proses ini mencakup berbagai langkah, seperti mengelompokkan data, menyusun tabel, menyajikan data dalam bentuk yang mudah dipahami, melakukan perhitungan statistik, serta

melaksanakan uji terhadap hipotesis yang sudah dirumuskan sebelumnya (Sugiyono, 2013). Penelitian ini memanfaatkan perangkat lunak statistik *Eviews Enterprise 12* sebagai sarana pendukung dalam proses pengolahan data yang diperoleh dari bermacam-macam referensi. *Eviews* dinilai tepat karena mampu mengelola data dengan sifat runtut waktu, lintas individu, maupun gabungan keduanya (data panel), yang menjadi tipe data utama penelitian ini.

3.8.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah pendekatan dalam statistik yang diterapkan untuk menganalisis dan menyajikan data secara sistematis sehingga memberikan gambaran yang jelas mengenai karakteristik data yang telah dikumpulkan (Sugiyono, 2013:147). Dalam penelitian ini, analisis deskriptif diterapkan untuk menggambarkan karakteristik data yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan. Selain itu, analisis ini juga bertujuan untuk menganalisis peran profitabilitas sebagai variabel yang memediasi hubungan antara struktur modal dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan.

3.8.2. Metode Pemilihan Model

Pada penelitian ini, metode regresi data panel digunakan sebagai teknik analisis. Teknik ini merupakan hasil modifikasi regresi linier dengan teknik *Ordinary Least Square* (OLS) yang diformulasikan secara spesifik guna menangani analisis terhadap data panel. Data panel sendiri mengintegrasikan dua karakteristik utama, yakni data *cross-section* (data dari beberapa objek seperti perusahaan) dan data *time-series* (data dari beberapa periode waktu). Tujuan dari

analisis ini adalah untuk mengenali variasi karakteristik antar entitas dalam unit observasi dalam rentang waktu tertentu (Widarjono, 2007). Proses regresi pada data panel melalui sejumlah prosedur, di antaranya pemilihan model regresi yang relevan, uji terhadap asumsi klasik, evaluasi kelayakan model, serta penafsiran temuan analisis yang diperoleh. Di samping itu, terdapat tiga pendekatan umum yang sering diterapkan pada analisis regresi data panel, yakni CEM, FEM, dan REM. Proses estimasi pada regresi data panel dirancang guna mengukur parameter-parameter dalam model. Pada analisis regresi berbasis data panel, nilai intersep maupun koefisien regresi dimungkinkan untuk berbeda antar perusahaan serta antar periode waktu observasi. Menurut Riswan & Dunan (2019) tiga teknik yang diterapkan meliputi:

a. Model *Common Effect*

Model ini merupakan pendekatan paling mendasar ketika menentukan besaran parameter pada regresi data panel. Dengan menggunakan pendekatan ini, data yang dikumpulkan dari berbagai entitas pada satu waktu tertentu dan data yang diamati dari waktu ke waktu digabungkan menjadi satu bentuk integrasi data yang menyeluruh tanpa mempertimbangkan perbedaan antar entitas dan waktu. Teknik estimasi yang digunakan yaitu *Ordinary Least Square (OLS)*.

b. Model *Fixed Effect*

Model ini berasumsi bahwa kemiringan garis regresi bersifat konstan untuk setiap entitas serta sepanjang periode waktu tertentu. Metode ini

mengasumsikan bahwa setiap perusahaan memiliki nilai intersep yang berbeda, tetapi konsisten dari waktu ke waktu.

c. Model *Random Effect*

Model ini menganggap adanya hubungan antara variabel gangguan, baik di level waktu maupun individu. Untuk melakukan estimasi, model ini menggunakan pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS).

Menurut Riswan & Dunan (2019) agar dapat menentukan jenis model estimasi yang paling cocok dari tiga pilihan model di atas, terdapat tiga jenis uji yang dapat digunakan, yaitu:

1) Uji Chow

Uji chow digunakan dalam penentuan model terbaik antara *Fixed Effect* (FEM) dan *Common Effect* (CEM) pada regresi data panel. Pedoman untuk menarik kesimpulan uji ini yaitu:

- Ketika probabilitas melebihi 0,05, model yang tepat ialah CEM.
- Ketika probabilitas berada di bawah 0,05, model yang tepat ialah FEM, dan diteruskan dengan analisis uji hausman.

2) Uji Hausman

Uji ini digunakan untuk penentuan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) pada regresi data panel. Panduan untuk menyimpulkan hasil uji hausman yaitu:

- Ketika probabilitas *Chi-Square* melebihi 0,05, model yang tepat ialah REM.

- Ketika probabilitas *Chi-Square* berada di bawah 0,05, model yang tepat ialah FEM.

3) Uji *Lagrange Multiplier*

Uji ini digunakan untuk penentuan model terbaik antara model *Random Effect* (REM) atau *Common Effect* (CEM). Uji ini digunakan apabila hasil uji *Chow* mengarah pada model *Common Effect* sebagai model terbaik. Pedoman dalam menarik kesimpulan dari uji *Lagrange Multiplier* yaitu:

- Ketika nilai LM berada di bawah 0,05, model yang tepat yaitu REM.
- Ketika nilai LM melebihi 0,05, model yang tepat yaitu CEM.

3.8.3. Uji Asumsi Klasik

Dalam regresi data panel, tersedia beberapa jenis model yang biasa digunakan, yaitu CEM, FEM, dan REM. Pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS) digunakan pada CEM dan FEM, sementara REM diolah melalui metode *Generalized Least Squares* (GLS). Menurut Riswan & Dunan (2019) apabila model regresi yang dipilih dalam penelitian adalah CEM atau FEM, maka pengujian asumsi klasik yang perlu dijalankan hanya uji heteroskedastisitas dan multikolinearitas. Sementara jika model REM yang dipilih, maka uji asumsi klasik tidak wajib diterapkan dalam analisis. Penjabaran uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini:

a. Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang ideal tidak mengindikasikan adanya hubungan linear yang kuat antar

variabel independen (Widarjono, 2018). Untuk mengidentifikasi adanya gejala multikolinearitas dalam model regresi, digunakan beberapa kriteria atau pedoman sebagai acuan yaitu:

- Ketika koefisien korelasi (R^2) melebihi 0,80, berarti terdapat multikolinearitas.
- Apabila nilai koefisien korelasi (R^2) berada di bawah 0,80, berarti tidak terdapat multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Widarjono (2007) tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji adanya perbedaan varians residual antar observasi dalam model regresi. Apabila varians residual antar observasi bersifat tetap atau tidak berubah, aka situasi tersebut dikenal sebagai *homoskedastisitas*. Sebaliknya, jika variansnya bervariasi antar pengamatan, maka dinamakan heteroskedastisitas. Model yang ideal adalah model yang menunjukkan adanya homoskedastisitas atau tidak mengandung gejala heteroskedastisitas. Umumnya, data *cross-section* rentan mengalami heteroskedastisitas karena mencakup entitas yang beragam dalam hal ukuran, baik kecil, menengah, maupun besar. Untuk mengetahui keberadaan heteroskedastisitas dalam model, salah satu metode yang bisa diterapkan ialah uji *Glejser*, yaitu dengan cara berikut:

- Ketika probabilitas melebihi 0,05, maka terdapat heteroskedastisitas.
- Ketika probabilitas berada di bawah 0,05, maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

3.8.4. Uji Hipotesis

Menurut Gulo (2002), uji hipotesis bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana hipotesis yang sebelumnya dirumuskan dapat diterima berdasarkan data yang diperoleh. Proses ini tidak bertujuan untuk membuktikan kebenaran hipotesis, melainkan untuk menentukan apakah hipotesis tersebut dapat diterima atau ditolak (Sudaryana, 2017). Hasil perhitungan regresi tidak selalu mampu secara tepat menjelaskan hubungan antar variabel independen. Oleh karena itu, diperlukan pengujian terhadap hipotesis guna mengevaluasi sejauh mana model tersebut layak dan valid. Penilaian terhadap kelayakan model regresi ini dapat dilakukan melalui uji statistik t serta analisis koefisien determinasi. Berikut persamaan penelitian ini:

1) Persamaan 1

Persamaan ini adalah untuk mendeteksi pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel mediasi (Z).

$$M = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

M : Profitabilitas
 α : Konstanta
 β_1 - β_2 : Koefisien regresi
 X_1 : Struktur modal
 X_2 : Efisiensi operasional
e : *Error*

2) Persamaan 2

Persamaan Persamaan pengujian ini diterapkan untuk mendeteksi pengaruh variabel independen (X) dan variabel mediasi (Z) terhadap variabel dependen (Y).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + e$$

Keterangan:

Y	: Nilai perusahaan
α	: Konstanta
β_1 - β_3	: Koefisien regresi
X1	: Struktur modal
X2	: Efisiensi operasional
Z	: Profitabilitas
e	: <i>Error</i>

Selanjutnya, merupakan uraian mengenai langkah-langkah pengujian

hipotesis yang diterapkan dalam penelitian ini:

a. Menetapkan Hipotesis

Peneliti menetapkan tujuh hipotesis berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang akan diuji secara statistik, berikut adalah hipotesisnya:

- 1) H1: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- 2) H2: Efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- 3) H3: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas
- 4) H4: Efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap profitabilitas
- 5) H5: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- 6) H6: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas
- 7) H7: Efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

b. Alat Uji Hipotesis

Metode uji hipotesis dipakai untuk menilai probabilitas pengaruh serta tingkat signifikansi di antara variabel-variabel dalam penelitian. Alat uji hipotesis meliputi:

1) Uji t

Pengujian ini bertujuan untuk mengidentifikasi seberapa signifikan dampak masing-masing parameter. Uji statistik t digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel bebas (X) memberikan dampak atau kontribusi terhadap variabel terikat (Y). Menurut Sugiyono (2017), uji t dihitung dengan rumus berikut:

$$t \text{ hitung} = \frac{r \sqrt{n - 2}}{\sqrt{1 - r^2}}$$

Keterangan:

r : Koefisien korelasi

n : Jumlah data

Adapun pedoman untuk mengambil keputusan yaitu:

- Ketika probabilitas berada di bawah 0,05, berarti X berpengaruh terhadap Y.
- Ketika probabilitas melebihi 0,05, berarti X tidak berpengaruh terhadap Y.

2) Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Menurut Djalal & Hardius (2006) koefisien determinasi menggambarkan persentase kontribusi variabel X dalam

memengaruhi variabel Y, baik secara parsial maupun simultan.

Koefisien determinasi dihitung dengan:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

KD : Koefisien korelasi

R^2 : Jumlah data

Kriteria analisis koefisien determinasinya sebagai berikut:

- Jika nilai KD mendekati nol, pengaruh variabel X terhadap variabel Y cenderung lemah. Artinya, nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa variabel X hanya memiliki kemampuan terbatas dalam menjelaskan variabel Y.
- Jika nilai KD mendekati 1, maka variabel X berperan besar dalam memengaruhi variabel Y.

3.8.5. Analisis Uji Mediasi

Uji mediasi bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara variabel X dan variabel Y melalui keterlibatan variabel perantara. Variabel mediasi merepresentasikan proses atau mekanisme yang menjembatani pengaruh tidak langsung variabel bebas terhadap variabel terikat (Baron & Kenny, 1986). Singkatnya, variabel mediasi merupakan elemen penghubung yang menjelaskan bagaimana dan mengapa suatu pengaruh terjadi antara dua variabel utama. Untuk menetapkan peran suatu variabel sebagai mediator, diperlukan pengujian khusus guna mengonfirmasi validitas fungsinya dalam hubungan tersebut. Pengujian mediasi pada penelitian ini menggunakan metode *Bootstrapping* dengan PROSES

yang direkomendasikan oleh Hayes (2013). Untuk menentukan keberadaan pengaruh mediasi, salah satu indikator utama yang diamati adalah hasil dari estimasi *indirect effect of X on Y*. Apabila rentang nilai antara BootLLCI (*lower level for CI*) dan BootULCI (*upper level for CI*) tidak melibatkan angka nol (0), maka dapat disimpulkan bahwa estimasi efek tidak langsung bersifat signifikan, yang berarti adanya indikasi bahwa efek mediasi terjadi dalam model yang diuji (Akhtar, 2018).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil perusahaan yang bergerak di bidang teknologi dan tercatat pada *Singapore Exchange* (SGX) sebagai fokus utama penelitian. Industri teknologi dikenal sebagai sektor yang berkembang pesat dan penuh persaingan, dengan karakteristik utama berupa inovasi yang berkelanjutan serta kebutuhan akan pengelolaan operasional dan pendanaan yang efisien. Peran sektor ini dalam mendukung ekonomi digital Singapura sangat signifikan dan menjadikannya relevan untuk diteliti lebih lanjut.

Dalam industri teknologi, nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, bukan hanya dari laba atau performa keuangan jangka pendek saja, tetapi juga dari bagaimana perusahaan mengelola sumber daya dan strategi keuangannya. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan menganalisis hubungan antara struktur modal dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan peran profitabilitas sebagai variabel yang memediasi hubungan tersebut.

Sebanyak 23 perusahaan teknologi yang terdaftar di SGX dipilih sebagai sampel karena telah memenuhi kriteria penelitian. Periode pengamatan dilakukan selama tiga tahun berturut-turut, yakni tahun 2021-2023, sehingga total data yang diperoleh berjumlah 69 observasi (23 perusahaan x 3 tahun). Data dikumpulkan dari laporan tahunan perusahaan serta informasi yang tersedia di situs resmi SGX. Setelah pengumpulan data, proses pengolahan dan analisis dilakukan dengan

menggunakan software statistik *EViews 12*. Struktur modal diukur melalui rasio *Debt to Equity* (DER), efisiensi operasional melalui rasio *Total Asset Turnover* (TATO), profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA), dan nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q.

4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif Penelitian

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang diperoleh. Pengolahan data ini mencakup perhitungan nilai rata-rata (mean), median, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi guna menunjukkan sebaran dan kecenderungan data yang mewakili sampel dalam penelitian ini.

Tabel 4. 1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Struktur Modal (X1)	Efisiensi Operasional (X2)	Profitabilitas (Z)	Nilai Perusahaan (Y)
Mean	1,610406	0,964145	1,965942	1,457290
Median	0,906000	0,855000	2,009000	1,059000
Maximum	11,48100	2,203000	2,286000	11,37400
Minimum	0,035000	0,007000	0,334000	0,294000
Std. Dev	2,113716	0,516652	0,246058	1,518235

Dari tabel di atas, struktur modal (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,610406, dengan nilai median sebesar 0,906000, nilai maksimum sebesar 11,48100, nilai minimum sebesar 0,035000, dan nilai standar deviasi sebesar 2,113716 menunjukkan tingkat variasi data yang cukup besar dari nilai rata-ratanya. Nilai maksimum yang tinggi menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki utang yang tinggi dibandingkan dengan modalnya. Perusahaan

dengan struktur modal tertinggi ialah Y Venture Berhad pada tahun 2023. Perusahaan tersebut membiayai sebagian besar operasional dan investasinya menggunakan utang bukan modal, hal tersebut menyebabkan tingkat DER yang tinggi. Peningkatan utang yang signifikan ini sebagian besar disebabkan oleh aktivitas merger dan berbagai strategi ekspansi yang dilakukan perusahaan yaitu ekspansi infrastruktur logistik seperti penyewaan gudang baru untuk mendukung aktivitasnya dalam bisnis *e-commerce*, perusahaan juga melakukan digitalisasi proses operasional dan pengembangan sistem manajemen internal, pengembangan perangkat lunak untuk riset pemasaran, analisis data, dan analisis tren permintaan, serta pembentukan kemitraan strategis dan investasi pada entitas lain dalam rangka memperluas jaringan bisnisnya di Amerika Serikat dan Inggris.

Variabel efisiensi operasional (X_2) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,964145, dengan nilai median sebesar 0,855000, nilai maksimum sebesar 2,203000, nilai minimum sebesar 0,007000, dan nilai standar deviasi sebesar 0,516652 menunjukkan tingkat variasi data terhadap rata-ratanya. Nilai maksimum yang cukup tinggi mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan yang sangat efisien dalam mengelola biaya operasional terhadap pendapatan, yakni mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dengan biaya operasional yang relatif rendah. Sebaliknya, nilai minimum yang kecil menunjukkan adanya perusahaan yang efisiensi operasionalnya belum optimal, artinya biaya operasional jauh lebih besar dibandingkan pendapatan yang diperoleh. Namun, rata-rata dan median masih berada dalam rentang yang wajar, menandakan bahwa

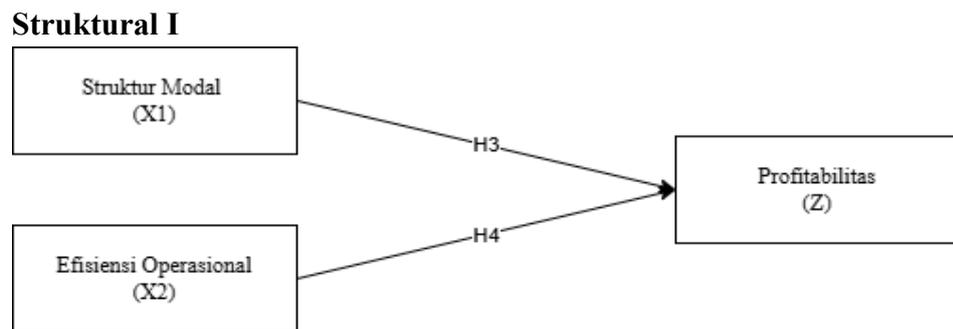
sebagian besar perusahaan berada dalam kondisi efisiensi operasional yang cukup stabil, walaupun terdapat beberapa nilai ekstrim.

Variabel profitabilitas (Z) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,965942, dengan nilai median sebesar 2,009000, nilai maksimum sebesar 2,286000 menunjukkan adanya perusahaan yang mampu mencapai profitabilitas tinggi, yang berarti perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba bersih yang besar dibandingkan dengan aset atau ekuitasnya, nilai minimum sebesar 0,334000 mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas rendah, dan nilai standar deviasi sebesar 0,246058 menunjukkan tingkat variasi data terhadap rata-ratanya.

Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,457290, dengan nilai median sebesar 1,059000, nilai maksimum sebesar 11,37400, nilai minimum sebesar 0,294000. Nilai maksimum yang tinggi menandakan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki nilai pasar yang sangat tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya, baik karena tingginya kepercayaan investor, prospek pertumbuhan yang besar, atau keberhasilan perusahaan dalam menciptakan inovasi dan keuntungan jangka panjang. Nilai standar deviasi sebesar 1,518235 menunjukkan distribusi nilai perusahaan yang beragam. Hal ini menggambarkan bahwa perbedaan persepsi pasar terhadap masing-masing perusahaan teknologi di SGX sangat bervariasi, tergantung pada kondisi fundamental, pertumbuhan, dan strategi masing-masing perusahaan.

4.1.3. Hasil Analisis Uji Model Data

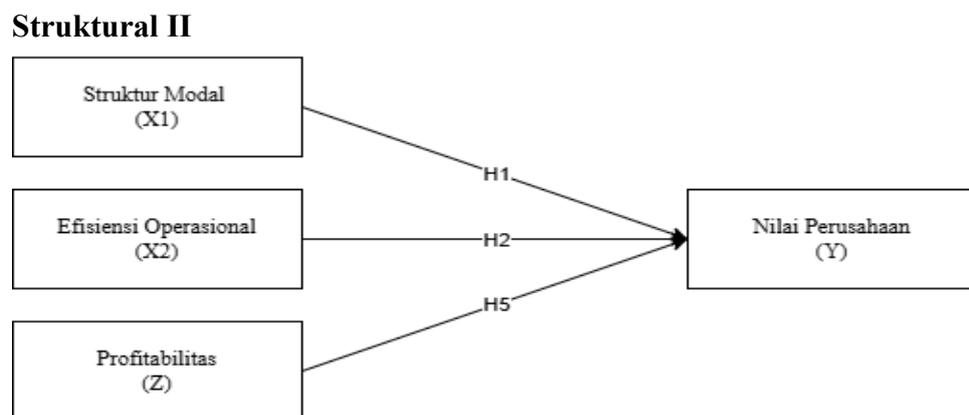
Dalam pengujian persamaan regresi linier menggunakan analisis jalur pada data panel, model regresi data panel yang diterapkan untuk analisis yaitu:



Gambar 4. 1
Struktural I

Pada struktural I, dilakukan pengujian untuk menilai sejauh mana struktur modal dan efisiensi operasional berkontribusi pada profitabilitas perusahaan. Estimasi model struktural I adalah sebagai berikut:

$$\text{LogZ} = 0,506783 - 0,193958 * \text{LogX1} - 0,373819 * \text{LogX2}$$



Gambar 4. 2
Struktural II

Pada struktural II, dilakukan analisis untuk mengevaluasi sejauh mana struktur modal, efisiensi operasional, dan profitabilitas berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Estimasi model struktural II adalah sebagai berikut:

$$\text{LogY} = 0,295532 - 0,118676 \cdot \text{LogX1} + 0,629711 \cdot \text{LogX2} + 0,297802 \cdot \text{LogZ}$$

Selanjutnya, dilakukan serangkaian uji berikut guna mengidentifikasi model penelitian yang paling sesuai.

a. Uji *Chow*

Uji chow digunakan dalam menentukan model terbaik antara FEM dan CEM dalam regresi data panel. Pedoman untuk menarik kesimpulan dari uji chow ialah:

- 1) Ketika probabilitas melebihi 0,05, model yang tepat yaitu CEM
- 2) Ketika probabilitas berada di bawah 0,05, model yang tepat ialah FEM, dan diteruskan dengan analisis uji hausman.

Struktural I

Tabel 4. 2

Hasil Uji *Chow* Struktural I

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2,176730	(22,44)	0,0140
Cross-section Chi-square	50,810325	22	0,0005

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12, diperoleh nilai *probability F-test* sebesar $0.0005 < 0.05$ artinya model yang tepat yaitu **FEM**. Jadi, harus dilanjutkan dengan Uji *Hausman*.

Struktural II

Tabel 4. 3

Hasil Uji *Chow* Struktural II

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	73,827928	(22,43)	0,0000
Cross-section Chi-square	252,381947	22	0,0000

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *Eviews 12*, diperoleh nilai *probability F-test* sebesar $0.0000 < 0.05$, artinya model yang tepat yaitu **FEM**. Jadi, harus dilanjutkan dengan uji *hausman*.

b. Uji Hausman

Uji ini merupakan metode pengujian untuk memilih diantara model *Fixed Effect* dan *Random Effect* yang lebih sesuai digunakan dalam estimasi data panel. Pedoman untuk menarik kesimpulan dari uji *hausman* ialah:

- 1) Apabila nilai *probability Chi-Square* melebihi 0,05, model yang tepat yaitu REM.
- 2) Apabila nilai *probability Chi-Square* berada dibawah 0,05, model yang tepat yaitu FEM.

Struktural I

Tabel 4. 4

Hasil Uji *Hausman* Struktural I

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13,871347	2	0,0010

Hasil uji *hausman* menunjukkan bahwa nilai *probability Chi-Square* sebesar $0.0010 < 0.05$, artinya model yang tepat yaitu **FEM**.

Struktural II

Tabel 4. 5

Hasil Uji *Hausman* Struktural II

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	15,562221	3	0,0014

Hasil uji *hausman* menunjukkan bahwa nilai *probability Chi-Square* sebesar $0.0014 < 0.05$, artinya model yang tepat yaitu **FEM**.

c. Kesimpulan Model

Tabel 4. 6

Kesimpulan Hasil Uji Pemilihan Model

No	Metode	Pengujian	Hasil	
1	Uji <i>Chow</i>	CEM/FEM	Struktural 1	FEM
			Struktural 2	FEM
2	Uji <i>Hausman</i>	FEM/REM	Struktural 1	FEM
			Struktural 2	FEM

Berdasarkan hasil uji perbandingan menggunakan uji *Chow* dan uji *Hausman*, pada struktural I dan II keseluruhan temuan mengarah pada model **Fixed Effect (FEM)** yang diterapkan pada tahap estimasi dan analisis faktor-faktor yang berpengaruh dalam penelitian ini.

4.1.4. Analisis Uji Asumsi Klasik

Dalam regresi data panel, tersedia tiga jenis model yang dapat digunakan, yaitu CEM, FEM, dan REM. Pendekatan *Ordinary Least Squares (OLS)* digunakan pada CEM dan FEM, sementara REM diolah melalui metode *Generalized Least Squares (GLS)*. Menurut Riswan & Dunan (2019) apabila model regresi yang dipilih dalam penelitian adalah CEM atau FEM, maka pengujian asumsi klasik yang perlu dilakukan hanya mencakup uji heteroskedastisitas dan multikolinearitas. Dalam penelitian ini, pengujian model

data struktural I dan II yang dianggap paling tepat untuk digunakan ialah **FEM**.

Sehingga dilakukan uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas berikut:

a. Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel independen dalam model regresi. Untuk mendeteksi multikolinearitas dalam regresi, pedoman yang digunakan ialah:

- 1) Ketika koefisien korelasi (R2) melebihi 0,80, berarti terdapat multikolinearitas.
- 2) Ketika koefisien korelasi (R2) berada dibawah 0,80, berarti tidak terdapat multikolinearitas.

Struktural I

Tabel 4. 7

Hasil Uji Multikolinearitas Struktural I

	X1	X2
X1	1,000000	0,542009
X2	0,542009	1,000000

Berdasarkan analisis data yang dilakukan menggunakan EViews 12, nilai koefisien korelasi sebesar $0,542009 < 0,80$ (lebih kecil dari 0,80), yang menunjukkan bahwa data bebas dari masalah multikolinearitas.

Struktural II

Tabel 4. 8

Hasil Uji Multikolinearitas Struktural II

	X1	X2	Z
X1	1,000000	0,542009	-0,215444
X2	0,542009	1,000000	-0,028273
Z	-0,215444	-0,028273	1,000000

Berdasarkan analisis data yang dilakukan menggunakan *EViews* 12, nilai koefisien korelasi X1 (struktur modal) dan X2 (efisiensi operasional) senilai $0,542009 < 0,80$, X1 (struktur modal) dan Z (profitabilitas) senilai $0,215444 < 0,80$, X2 (efisiensi operasional) dan Z (profitabilitas) senilai $0,028273 < 0,80$ (lebih kecil dari 0,80), yang menunjukkan bahwa data bebas dari masalah multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan pengujian terhadap adanya heteroskedastisitas adalah guna mengetahui apakah terdapat varians residual antara satu observasi dengan observasi lainnya dalam suatu model regresi. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

- 1) Ketika probabilitas berada dibawah 0,05, berarti terindikasi gejala heteroskedastisitas.
- 2) Ketika probabilitas melebihi 0,05, berarti tidak terindikasi gejala heteroskedastisitas

Struktural I

Tabel 4. 9

Hasil Uji Heteroskedastisitas Struktural I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,114068	0,016099	7,085605	0,0000
LOGX1	0,020528	0,028987	0,708199	0,4826
LOGX2	0,071024	0,039931	1,778662	0,0822

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, nilai probabilitas untuk X1 adalah $0,4826 > 0,05$ dan untuk LOGX2 adalah $0,0822 > 0,05$, yang mengindikasikan model terbebas dari permasalahan heteroskedastisitas.

Struktural II

Tabel 4. 10

Hasil Uji Heteroskedastisitas Struktural II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,020462	0,006086	3,362197	0,0016
LOGX1	-0,008069	0,005987	-1,347775	0,1848
LOGX2	-0,002229	0,008675	-0,256916	0,7985
LOGZ	-0,006917	0,010293	-0,671974	0,5052

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, nilai probabilitas untuk X1 adalah $0,1848 > 0,05$ (lebih besar dari 0,05), untuk LOGX2 adalah $0,7985 > 0,05$, dan Z adalah $0,5052 > 0,05$ yang mengindikasikan terbebasnya data dari permasalahan heteroskedastisitas.

4.1.5. Analisis Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis yang telah dirancang dalam penelitian ini dilakukan dengan menerapkan metode statistik, yaitu uji t (untuk pengaruh parsial) beserta pengujian nilai R-squared pada model struktural I dan II, sesuai dengan perumusan masalah yang ada.

Struktural I

a. Uji t

Pengujian statistik t dimanfaatkan untuk menilai tingkat signifikansi dari setiap parameter yang terdapat dalam model. Pengujian ini mengidentifikasi besarnya pengaruh variabel X terhadap variabel Y dalam model analisis. Apabila nilai t-statistik yang dihasilkan memiliki signifikansi di bawah 0,05 ($t\text{-statistik} < 0,05$), Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tersebut memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap variabel terikat.

Tabel 4. 11

Hasil Uji Hipotesis Struktural I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,506783	0,045908	11,03909	0,0000
LOGX1	-0,193958	0,082661	-2,346425	0,0235
LOGX2	-0,373819	0,113872	-3,282805	0,0020

Dari hasil uji t pada struktural I, berikut uraian hasilnya:

- 1) Variabel X1 (Struktur Modal) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0235 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Dan dilihat dari nilai koefisien X1 yang bernilai negatif sebesar -0,193958. Dengan demikian, hipotesis ketiga terdukung.
- 2) Variabel X2 (Efisiensi Operasional) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0020 < 0,05. Temuan ini mengindikasikan adanya pengaruh yang nyata dari efisiensi operasional terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, dilihat dari nilai coefficient X2 sebesar -0,373819 pengaruh tersebut bersifat negatif. Dengan demikian, hipotesis keempat tidak terdukung.

b. *R Square*

Tabel 4. 12

Hasil R Square Struktural I

	R-Square
Z	0,548693

Variabel X1 dan X2 mampu menjelaskan variabel Z sebesar 54,86%, yang dilihat dari nilai R-squared sebesar 0,548693. Artinya variabel struktur modal

(X1) dan efisiensi operasional (X2) hanya mampu mempengaruhi profitabilitas sebesar 54,86%, sedangkan sisanya sebesar 45,14% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Struktural II

a. Uji t

Tabel 4. 13

Hasil Uji Hipotesis Struktural II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,295532	0,086159	3,430079	0,0013
LOGX1	-0,118676	0,084755	-1,400221	0,1686
LOGX2	0,629711	0,122816	5,127295	0,0000
LOGZ	0,297802	0,145726	2,043569	0,0472

Dari hasil uji t pada struktural I, diperoleh penjelasan sebagai berikut:

- 1) Variabel X1 (Struktur Modal) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,1686 > 0,05$. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tidak terdukung. Artinya, dalam penelitian ini hipotesis pertama tidak terdukung.
- 2) Variabel X2 (Efisiensi Operasional) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari nilai coefficient X2 sebesar 0,629711 pengaruh tersebut bersifat positif. Dengan demikian, hipotesis kedua terdukung.
- 3) Variabel Z (Profitabilitas) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0472 < 0,05$. Dilihat dari nilai coefficient Z sebesar 0,297802 pengaruh tersebut

bersifat positif. Artinya, dalam penelitian ini profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kelima terdukung.

b. R Square

Tabel 4. 14

Hasil R Square Struktural II

	R-Square
Y	0,981625

Kontribusi struktur modal, efisiensi operasional dan profitabilitas dalam menjelaskan variabel Y (nilai perusahaan) mencapai 98,16%, hal ini tercermin dari nilai koefisien determinasi R-squared (R^2) sebesar 0,981625. Artinya struktur modal (X1), efisiensi operasional (X2), dan profitabilitas (Z) hanya mampu mempengaruhi profitabilitas sebesar 98,16%, sementara itu, sekitar 1,84% sisanya dipengaruhi oleh faktor eksternal lain yang tidak tercakup dalam model penelitian ini.

4.1.6. Uji Mediasi

Uji mediasi bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara variabel X dan variabel Y melalui keterlibatan variabel perantara. Pengujian mediasi ini menggunakan metode *Bootstrapping* dengan PROSSES.

a. Uji hubungan X1 terhadap Y dengan Z sebagai mediator

Pengujian yang dilakukan guna mengidentifikasi dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas menggunakan *bootstrapping* dengan PROSSES yaitu:

Tabel 4. 15

Hasil Uji Mediasi X1

Indirect Effect(s) of X1 on Y

	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
Z	-0,0051	0,0227	-0,076	0,0203

Mengacu pada uji *bootstrapping* dengan PROSSES di atas, rentang nilai BootLLIC sebesar -0,0760 dan nilai BootULCI sebesar 0,0203 yang berarti melewati nilai nol (0), maka hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dinyatakan ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam tidak terdukung.

b. Uji hubungan X2 terhadap Y dengan Z sebagai mediator

Pengujian yang dilakukan guna mengidentifikasi dampak efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan melalui peran mediasi dari profitabilitas, menggunakan *bootstrapping* dengan PROSSES adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 16

Hasil Uji Mediasi X2

Indirect Effect(s) of X2 on Y

	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
Z	-0,0010	0,0171	-0,0421	0,0256

Mengacu pada uji *bootstrapping* dengan PROSSES di atas, rentang nilai BootLLIC sebesar -0,0421 dan nilai BootULCI sebesar 0,0256 yang berarti melewati nilai nol (0). Maka, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan

dinyatakan ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketujuh tidak terdukung.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Merujuk pada temuan yang diperoleh melalui analisis jalur dan uji *bootstrapping* dengan PROSSES, penjabaran hasil penelitian dapat disampaikan sebagai berikut:

1) Struktur Modal Tidak Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel X1 (Struktur Modal) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,1686 > 0,05$ yang artinya struktur modal tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan teknologi yang terdaftar di SGX. Temuan ini menandakan bahwa tinggi rendahnya struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan atau penurunan nilai perusahaan. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa keputusan perusahaan dalam mengatur komposisi pendanaan antara utang dan modal merupakan kebijakan internal yang bersifat strategis, dan tidak secara langsung mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Menurut Adita & Mawardi (2018), kebijakan pendanaan merupakan bagian dari otoritas manajemen, dimana manajemen berhak menentukan sumber dana yang dianggap paling baik dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Manajemen dapat memutuskan menggunakan dana internal (modal) atau dana eksternal (utang) tergantung pada risiko yang dapat ditoleransi oleh perusahaan, dan kebijakan tersebut tidak selalu berdampak terhadap persepsi pasar atau nilai perusahaan. Investor tidak hanya melihat struktur pendanaan

perusahaan, melainkan lebih fokus pada bagaimana dana tersebut digunakan (Safaruddin et al., 2023). Perusahaan di sektor teknologi umumnya berfokus pada inovasi dan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal bukanlah penentu utama dalam penciptaan nilai perusahaan di sektor teknologi Singapura. Selain itu, kondisi struktur modal di perusahaan sektor teknologi Singapura yang terdaftar di SGX menunjukkan rata-rata lebih banyak menggunakan modal sendiri. Dengan demikian investor cenderung tidak menempatkan struktur modal sebagai indikator utama dalam menilai nilai suatu perusahaan. Menurut teori sinyal, keputusan manajemen keuangan dalam menentukan struktur modal dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kesehatan perusahaan. Namun, pada penelitian ini sinyal dari struktur modal tidak cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan teknologi yang terdaftar di SGX. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Prasetyo & Hermawan (2023) dan Ayem & Ina (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2) Efisiensi Operasional Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel X2 (Efisiensi Operasional) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional yang diukur menggunakan rasio *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari nilai coefficient X2 sebesar 0,629711 pengaruh tersebut bersifat positif. Artinya, semakin baik perusahaan dalam mengelola sumber daya dan proses bisnisnya, semakin

tinggi nilai perusahaan dimata investor dan pasar. *Total asset turnover* yang tinggi berarti perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya secara optimal untuk menghasilkan pendapatan, sehingga mencerminkan efisiensi operasional yang baik. Perusahaan yang efisiensi operasionalnya baik lebih mendapatkan kepercayaan dari investor, karena dinilai mampu memanfaatkan asetnya dengan baik (Hasangapon et al., 2021). Hal ini, memberikan sinyal positif kepada pasar atau investor terhadap perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun ikut meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hulasoh & Mulyati (2021), dan Ansori & Laksmiwati (2023), yang menyimpulkan bahwa efisiensi operasional yang diukur dengan *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3) Struktur Modal Berpengaruh Negatif Terhadap Profitabilitas

Variabel X1 (Struktur Modal) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0235 < 0,05$. Artinya, struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Dan dilihat dari nilai koefisien X1 yang bernilai negatif sebesar $-0,193958$. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan proporsi utang dalam struktur modal menyebabkan penurunan profitabilitas perusahaan. Sekalipun perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri, setiap penambahan utang akan membawa beban bunga dan risiko keuangan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang utangnya terlalu tinggi akan memberikan sinyal negatif bagi investor karena menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi. Nilai koefisien yang

bernilai negatif mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang tinggi justru membebani perusahaan karena adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang. Beban keuangan ini pada akhirnya mengurangi laba yang diperoleh perusahaan (Anggraeni & Santoso, 2024). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyana et al. (2022), dan Anggraeni & Santoso (2022) yang menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

4) Efisiensi Operasional Tidak Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas

Variabel X2 (Efisiensi Operasional) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0020 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Namun, dilihat dari nilai coefficient X2 sebesar $-0,373819$ pengaruh tersebut bersifat negatif. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap profitabilitas tidak terdukung. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Sitohang (2019) dan Dewi & Diatmika (2021) bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Artinya, semakin tinggi efisiensi operasional (*Total Assets Turnover*) justru diikuti oleh penurunan profitabilitas. Hal ini dapat terjadi karena meskipun perusahaan berhasil meningkatkan efisiensi dalam penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan, pengeluaran operasionalnya masih belum terkendali yang terlihat dari kondisi profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan yang naik turun. Biaya operasional yang tinggi mengurangi laba bersih yang dihasilkan, sehingga berdampak negatif pada

profitabilitas. Dengan kata lain, efisiensi dalam pemanfaatan aset belum diimbangi dengan efisiensi dalam pengelolaan biaya. Efisiensi operasional seharusnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset secara optimal untuk menghasilkan pendapatan. Namun, pada penelitian ini sinyal tersebut menjadi kurang efektif apabila efisiensi operasional tidak diimbangi dengan pengendalian biaya. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk tidak hanya fokus pada peningkatan penjualan melalui efisiensi aset, tetapi juga mengoptimalkan struktur biaya agar pencapaian penjualan benar-benar menghasilkan keuntungan yang maksimal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diah & Nurcahayati (2024) dan Anggraini & Nursiam (2024) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

5) Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Z (Profitabilitas) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0472 < 0,05$. Dilihat dari nilai coefficient Z sebesar 0,297802 pengaruh tersebut bersifat positif. Artinya, dalam penelitian ini profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *Return on Assets* (ROA) perusahaan, maka semakin tinggi pula keuntungan yang berhasil diperoleh perusahaan. Tingkat laba yang besar ini menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan di pasar. Sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa laba

tinggi merupakan sinyal positif terhadap pasar dan dapat meningkatkan kepercayaan investor (Purba, 2023). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukanti & Rahmawati (2023), Adhyasta & Sudarsi (2023), serta Nurhasanah & Kahfi (2023), profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

6) Profitabilitas Tidak Mampu Memediasi Pengaruh Negatif Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (Z) tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) yang ditunjukkan oleh hasil uji *bootstrapping* dengan PROSSES rentang nilai BootLLIC sebesar -0,0760 dan nilai BootULCI sebesar 0,0203 yang berarti melewati nilai nol (0), maka hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dinyatakan tidak terdukung. Struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan lewat profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Adita & Mawardi (2018) dan Adityaputra & Perdana (2024) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya, meskipun struktur modal terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas (hipotesis ke tiga terdukung), namun profitabilitas tersebut tidak berdampak signifikan dalam menjembatani pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas seharusnya dapat berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor tentang efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan, termasuk keputusan pendanaan seperti struktur modal. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal yang disampaikan oleh tingkat profitabilitas tidak cukup kuat dalam memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena investor pada perusahaan sektor teknologi Singapura cenderung menilai perusahaan dari aspek lain, seperti efisiensi operasional, bukan hanya dari rasio profitabilitas. Oleh karena itu, meskipun struktur modal berdampak pada profitabilitas, pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk diteruskan dalam memengaruhi nilai perusahaan melalui mekanisme mediasi.

7) Profitabilitas Tidak Mampu Memediasi Pengaruh Positif Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (Z) tidak mampu memediasi pengaruh efisiensi operasional (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) yang ditunjukkan oleh hasil uji *bootstrapping* dengan PROSSES rentang nilai BootLLIC sebesar -0,0421 dan nilai BootULCI sebesar 0,0256 yang berarti melewati nilai nol (0). Maka, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan dinyatakan tidak terdukung. Artinya efisiensi operasional tidak memengaruhi nilai perusahaan lewat profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahyuningsih & Nabhan (2022) dan Farid & Akhmadi (2023) yang menyimpulkan bahwa Profitabilitas tidak

dapat memediasi pengaruh efisiensi operasional (*Total Assets Turnover*) terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, peningkatan efisiensi operasional tidak secara langsung berkontribusi pada peningkatan profitabilitas. Hal ini disebabkan oleh tingginya biaya operasional yang tidak dapat ditekan. Akibatnya, meskipun perusahaan mampu mengelola asetnya dengan efisien untuk menghasilkan penjualan, laba bersih yang diperoleh tetap rendah, sehingga profitabilitas tidak meningkat secara signifikan dan tidak berdampak pada nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan Penelitian

Merujuk pada temuan penelitian terkait dampak struktur modal dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel yang memediasi hubungan tersebut, pada perusahaan teknologi yang tercatat pada Singapore Exchange (SGX), disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi antara utang dan modal sendiri tidak secara langsung memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Rata-rata perusahaan teknologi di SGX lebih banyak menggunakan modal internal, sehingga investor cenderung tidak menganggap struktur modal sebagai indikator utama dalam menilai nilai perusahaan. Efisiensi operasional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Total Asset Turnover yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola aset secara optimal, sehingga mendapat respons positif dari investor. Sesuai teori sinyal, efisiensi ini menjadi indikator prospek dan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan nilai. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Semakin tinggi proporsi utang, semakin besar beban bunga dan risiko keuangan yang menekan laba, sehingga profitabilitas menurun. Ini selaras dengan teori sinyal bahwa penggunaan utang berlebih menjadi sinyal negatif bagi investor. Sebaliknya, efisiensi operasional justru tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Meski aset dikelola dengan baik, tingginya biaya operasional membuat laba tetap rendah. Efisiensi aset tanpa efisiensi biaya menyebabkan

profitabilitas tidak optimal, sehingga sinyal efisiensi menjadi kurang efektif. Profitabilitas sendiri terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROA yang tinggi memberi sinyal positif pada investor tentang potensi keuntungan, sehingga meningkatkan nilai pasar perusahaan. Namun, profitabilitas tidak memediasi pengaruh struktur modal maupun efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor di sektor teknologi Singapura lebih merespons langsung efisiensi operasional, dan tidak menjadikan profitabilitas sebagai jembatan dalam menilai nilai suatu perusahaan.

5.2. Implikasi Penelitian

a. Bagi Perusahaan

Perusahaan sektor teknologi di Singapura disarankan untuk terus meningkatkan efisiensi operasional melalui pemanfaatan teknologi dan optimalisasi aset, mengingat efisiensi terbukti berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Di samping itu, perusahaan juga perlu lebih berhati-hati dalam penggunaan utang sebagai sumber pendanaan karena kenaikan sedikit utang akan berdampak negatif terhadap profitabilitas, yang dapat mengganggu kesehatan keuangan perusahaan.

b. Bagi Investor

Investor disarankan untuk lebih memprioritaskan analisis terhadap efisiensi operasional perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi, karena variabel ini terbukti berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, investor juga perlu mewaspadaai perusahaan dengan struktur modal berbasis utang yang

tinggi, karena dapat menurunkan profitabilitas dan mengindikasikan potensi risiko keuangan yang lebih besar.

5.3. Saran

Keterbatasan dalam penelitian ini terletak pada tahun dan objek amatan penelitian yang hanya mencakup perusahaan sektor teknologi Singapura yang terdaftar di SGX tahun 2021-2023. Oleh karena itu, disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memperluas cakupan objek dan periode pengamatan sehingga generalisasi penelitian semakin luas, serta mempertimbangkan variabel-variabel lain yang mungkin dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti tingkat inovasi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhyasta, D., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 520. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.866>
- Adita, A., & Mawardi, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Total Assets Turnover, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *Studi Manajemen Organisasi*, 15(1), 29–43.
- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jesy*, 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/jesy.v7i1.1404>
- Agustiningsih, W., & Septiani, N. D. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3).
- Akhtar, H. (2018). *Analisis Variabel Mediator melalui PROCESS*. <https://www.semestapsikometrika.com/2018/06/analisis-dengan-variabel-moderator.html?m=1>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Alimah, A., & Sihono, A. (2024). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas. *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 7(1), 117–126. <https://doi.org/10.54371/jiip.v7i1.3151>
- Anggraeni, E., & Santoso, H. B. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Varabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 13(8).
- Anggraini, A., & Nursiam. (2024). Pengaruh Total Aset Turn Over, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(3), 2334–2344.
- Ansori, I., & Laksmiwati, M. (2023). Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 1(4), 183–199. <https://doi.org/10.61132/lokawati.v1i4.232>
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai

- Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.48>
- Barokah, A., SURIANTI, M., SIREGAR, D. A., & JAZULI, M. A. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 6(1), 1–11. <https://doi.org/10.51510/jakp.v6i1.1081>
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. <https://doi.org/10.1037//0022-3514.51.6.1173>
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Bulan, A. V. A., & Syarif, M. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2018. *Jurnal Cakrawala Akademika (JCA)*, 1(3), 681–697. <https://doi.org/10.70182/JCA.v1i3.46>
- Cahyana, A., Azis, A. D., & Lisnawati, L. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Intensitas Teknologi Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Neraca Keuangan : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 17(1), 69–76. <https://doi.org/10.32832/neraca.v17i1.6992>
- Cahyani, N. E. P. R., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kepercayaan Investor Saham Pada Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(1), 1–14.
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Lilis Ardini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2), 1–20.
- Damanik, S. D. N., & Nurcahayati, S. (2024). Pengaruh Debt to Equity Ratio (Der) dan Total Asset Turn Over (Tato) terhadap Return on Asset (Roa) Pada Pt Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk Periode 2012 – 2022. 1(3), 544–552.
- Damayanti, N. O., & Sitohang, S. (2019). Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Dan Total Asset Turnover Terhadap Return on Asset. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(6), 1–15.
- Dewi, N. L. S., & Diatmika, I. P. G. (2021). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, Perputaran Persediaan dan Perputaran Total Aset Terhadap

- Tingkat Profitabilitas Badan Usaha Milik Desa untuk Meningkatkan Pendapatan Asli Desa Tahun 2019-2020 (Studi pada Badan Usaha Milik Desa Se-Kabupaten). *Jurnal Akuntansi Profesi*, 12(2), 376. <https://doi.org/10.23887/jap.v12i2.35927>
- Djalal, N. (2006). *Pendekatan populer dan praktis ekonometrika untuk analisis ekonomi dan keuangan*. Universitas Indonesia Publishing. <https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=P3oZEQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA1&dq=Nachrowi,+N.+Djalal+dan+Hardius+Usman.+2006.+Pendekatan+Populer++dan+Praktis+Ekonometrika+untuk+Analisis+Ekonomi+dan++Keuangan.+Jakarta:+LPFE+Universitas+Indonesia&ots=514UPR8dpQ&>
- Fachrurazi, Rukmana, A. Y., Supriyanto, Syamsulbahri, & Iskandar. (2023). Revolusi Bisnis di Era Digital: Strategi dan Dampak Transformasi Proses Teknologi terhadap Keunggulan Kompetitif dan Pertumbuhan Organisasi. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen West Science*, 2(03), 297–305. <https://doi.org/10.58812/jbmws.v2i03.563>
- Fadrul, Budiyanto, & Asyik, N. F. (2023). *Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan* (D. Winarni (ed.); Issue July). EUREKA MEDIA AKSARA.
- Farid, D. M., & Akhmadi, A. (2023). Peran Mediasi Profitabilitas: Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Idx Bumn 20 Periode 2018-2021. *Keunis*, 11(2), 118. <https://doi.org/10.32497/keunis.v11i2.4442>
- Faujiah, R., & Nursito, N. (2022). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Profitabilitas Pada Industri Terindeks LQ 45. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 19(2), 167–178. <https://doi.org/10.34001/jdeb.v19i2.3438>
- Fauzi, S. E., & Prasetyo, H. (2024). *PENGARUH WORKING CAPITAL TURNOVER (WCTO) DAN TOTAL ASSET TURNOVER (TATO) TERHADAP RETURN ON ASSET (ROA) PADA PT MARTINA BERTO TBK PERIODE 2014-2023*. 2(4), 892–901.
- Febriansyah, J., Ananta, D., & Saragih, R. J. P. (2022). Pengaruh Nilai Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Saham LQ45 Periode 2012-2021. *Manajemen : Jurnal Ekonomi*, 4(1), 68–75. <https://doi.org/10.36985/manajemen.v4i1.356>
- Ferdian, R. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Kontruksi Bangunan. *KOMITMEN: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(1), 137–148.
- Fitria, N. A., Ardiansyah, Z., Maiyah, S. Z. N., Haryo, M. K., & Maesaroh, S. S. (2024). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal di Bidang Teknologi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(2), 913. <http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>

- Ghiffari, A. F., & Marlina, M. A. E. (2023). Analisis Signaling Theory pada Dampak Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Properti di Singapura, Malaysia, dan Indonesia. *FISCAL: Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 1(2), 105. <https://doi.org/10.25273/jap.v1i2.17516>
- Goh, T. (2024). *S'pore the top start-up investment destination in South-east Asia; deep tech sector growing: Report*. The Straitstimes.
- Gulo, W. (2002). *Metodologi Penelitian*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Halim, K. I., Olivia, V., & Novianty, N. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Struktur Modal, Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 157–164. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i1.85>
- Handiani, S., & Astawinetu, E. (2020). *Teori Porto Folio dan Pasar Modal Indonesia*.
- Hasangapon, M., Iskandar, D., Purnama, E. D., & Tampubolon, L. D. (2021). The Effect Of Firm Size And Total Assets Turnover (Tato) On Firm Value Mediated By Profitability In Wholesale And Retail Sector Companies. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 19(3), 49–63. <https://doi.org/10.31253/pe.v19i3.635>
- Hayes, A. F. (2013). *Introduction to mediation, moderation, and conditional process analysis*. New York, NY: Guilford Press. Retrieved from <http://afhayes.com>
- Herdajanti, A. farhana. (2022). Pengaruh EPS, DER, dan ROA terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan HealthCare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 43–57. <http://publikasi.dinus.ac.id/index.php/JEKOBS/article/view/6989>
- Hulasoh, R., & Mulyati, H. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover, Return on Investment Dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 180–187. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i2.10282>
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. SCOPINDO MEDIA PUSTAKA. <https://books.google.co.id/books?id=4wTFDwAAQBAJ>
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Iriyanti, D., Murni, S., & Untu, V. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitaabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Industri Otomotif

- Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Emba*, 10(04), 557–567.
- Iswenda, B. ayang. (2024). *Indonesia Jadi Negara dengan Indeks Digitalisasi Terendah di Asia Tenggara*. GoodStats. <https://goodstats.id/article/indonesia-menjadi-negara-dengan-indeks-digitalisasi-terendah-di-asia-tenggara-q0MGd>
- Jovanic, J. (2024). Pengaruh Jumlah Dewan Komisaris, Struktur Modal Perusahaan, Dan Jumlah Rapat Komite Audit Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020- 2021. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 7(1), 151–165. <https://doi.org/10.34128/jra.v7i1.262>
- Kammagi, N., & Veny. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(1), 41–55. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i1.4030>
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Komalasari, D. N., & Yulazri, Y. (2023). Pengaruh Pengungkapan Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(2), 470–479. <https://doi.org/10.37481/sjr.v6i2.670>
- Komarudin, M., & Tabroni. (2019). *Manajemen Keuangan Struktur Modal* (E. Santoso (ed.)). Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia. <https://books.google.co.id/books?id=AsdKEAAAQBAJ>
- KPMG international. (2024). Singapore’s AI funding skyrockets, fintech remains resilient amid global funding decline. In *kpmg*. <https://kpmg.com/sg/en/home/media/press-releases/2024/02/singapore-ai-funding-skyrockets-fintech-remains-resilient.html>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Manik, R. U. M. (2023). Analisis Nilai Nilai Islam Dalam Strategi Pemasaran Dan Keuangan Perusahaan CV. Antique Production Untuk Mencapai Profitabilitas Yang Islami. *Student Scientific Creativity Journal*, 1(6), 219–228. <https://doi.org/10.55606/sscj-amik.v1i6.2350>
- Maptuha, M., Hanifah, I. A., & Ismawati, I. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 6(2).
- Maulana, F., & Rochayatun, S. (2023). The Influence Of ROA, Current Ratio, and DER on the Comany’s Share Price. *Proceeding Iconies*.

- Munandar, A., & Ridwan, A. H. (2023). Tafsir Surat An-Nisa Ayat 29 Sebagai Landasan Hukum Akad Ba'i Assalam Dalam Praktek Jual Beli Online. *Rayah Al-Islam*, 7(1), 271–287. <https://doi.org/10.37274/rais.v7i1.659>
- Munthe, P. N. (2025). Pengaruh kinerja keuangan terhadap pertumbuhan nilai pasar perusahaan pada sektor teknologi di bei. *Jurnal Riset Multidisiplin Edukasi*, 2(5), 467–476. <https://journal.hasbaedukasi.co.id/index.php/jurmie>
- Murti, G. T., Saraswati, R. S., & Faizi, M. F. N. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Umur Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 414–423. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1817>
- Nihe, S., Murni, S., & Wullur, M. (2023). Analisis Pengaruh Total Asset Turnover, Working Capital Turnover, Firm Size Dan Public Ownership Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Consumer Non-Cyclical Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(4), 346–357. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51951>
- Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). In Kodri (Ed.), *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Vol. 3, Issue 1). Adanu Abimata. <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Novianty, N. I. Y., Arieftiara, D., & Jubaedah, J. (2022). Pengaruh Ukuran Dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi Dengan Pengungkapan Kinerja Keuangan. *Jurnal Sosial Sains*, 2(11), 1211–1221. <https://doi.org/10.36418/jurnalsosains.v2i11.526>
- Nurhasanah, A., & Kahfi, Z. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Bata Ilyas Educational Management Review*, 3(2), 1–13.
- Prabowo, B., & Rambe, M. F. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Return On Equity Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(5), 5240–5256. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i5.2279>
- Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 6(1), 545–559. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.969>
- Pratama, P., & Jaharuddin. (2018). Rekontruksi Konsep Profitabilitas Dalam Perspektif Islam. *Ikraith-Humaniora*, 2(2), 101–108. journals.upi-yai.ac.id/index.php/ikraith-humaniora/article/download/226/125
- Purba, R. B. (2023). Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi. In *Jurnal Ilmu Pendidikan*. Merdeka kreasi Group.

- Quranhadis. (2025). *Surat Asy-Syura Ayat 20 - Qur'an Tafsir Perkata*. <https://quranhadits.com/quran/42-asy-syura/asy-syura-ayat-20/>
- Rinaldi, & Oktavianti, N. (2022). Pengaruh Total Aset Turnover, Debt To Asset Ratio Dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020. *Ikraith-Ekonomika*, 6(2), 209–221. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i2.2353>
- Riswan, & Dunan, H. (2019). Desain Penelitian dan Statistik Multivariate. *AURA CV. Anugrah Utama Raharja Anggota*, 1–175.
- Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88–99.
- Safaruddin, Nuridin, E., & Indah, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 166–179. <http://jurnal.unidha.ac.id/index.php/JEBD/article/download/271/192>
- Santosa, N. P., Atahau, A. D. R., & Martono, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Prima Ekonomika*, 10(2), 315–328.
- Sianturi, N. T., Limbong, K., Hayati, K., & Munawarah, M. (2023). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Cash Turnover (Perputaran Kas), Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(1), 1332–1346. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i1.6887>
- Sinaga, S. R., Brahmana, L. B., Sinaga, L. D., Silaban, I. J. H., Siallagan, H., & Sipayung, R. C. (2023). Pengaruh ROA, ROE, Dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(3), 255–261. <https://doi.org/10.37476/jbk.v12i3.4043>
- Sono, M. G., Syamsulbahri, Devi, E. K., Sarmiati, & Regar, E. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Efisiensi Operasional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia: Studi Kasus pada Sektor Industri Makanan dan Minuman. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan West Science*, 2(01), 1–10.
- Suastra, N. L. A. G. T. D., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMAS*, 4(10), 2344–2361.

- Sudaryana, B. (2017). Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif. *Jogyakarta: Deepublish.*
- Sugiyono. (2013a). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.* Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D. *Penerbit CV. Alfabeta: Bandung, 225(87), 48–61.*
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D (M. Dr. Ir. Sutopo. S. Pd. ALFABETA, Cv.*
- Sugiyono, D. (2013b). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R & D/Sugiyono. In *Bandung: Alfabeta (Vol. 15, Issue 2010).* Alfabeta.
- Sukanti, A. T. W., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu), 2(1), 49–62.* <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i1.5742>
- Supeno, A. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal: Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi, 3(3), 240–256.* <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i3.743>
- Supriandi, & Masela, M. Y. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur di Jawa Barat. *Sanskara Akuntansi Dan Keuangan, 1(03), 142–152.* <https://doi.org/10.58812/sak.v1i03.109>
- Susanto, E. E., & Suryani, Z. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cakrawala Ilmiah, 3(9), 2413–2426.*
- Toni, N., & Silvia. (2021a). *Determinan Nilai Perusahaan (N. Kartika sari (ed.)).* Jakad Media Publishing. <https://books.google.co.id/books?id=oNcrEAAAQBAJ>
- Toni, N., & Silvia. (2021b). *Determinan Nilai Perusahaan.* Jakad Media Publishing. <https://books.google.co.id/books?id=oNcrEAAAQBAJ>
- Wahyuningsih, W., & Nabhan, F. (2022). Peran profitabilitas dalam memediasi leverage dan total asset turnover terhadap beta saham. *Journal of Accounting and Digital Finance, 2(3), 201–215.* <https://doi.org/10.53088/jadfi.v2i3.261>
- Wati, A. S., & Hwihanus. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Neraca Manajemen, Ekonomi, 3(4).*
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: teori dan aplikasi untuk ekonomi dan bisnis. Yogyakarta: Ekonisia.*

- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan aplikasi Disertai Panduan Eviews (kelima)*. UPP STIM YKPN.
- Wulandari, B., Govindo, J., Feronica, Angelia, A., & Hasibuan, M. Z. (2022). Pengaruh Total Asset Turnover, Current Ratio, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Growth Rate Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Di BEI Periode 2017-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(Vol. 3 No. 6 (2022): MSEJ: Management Studies and Entrepreneurship Journal), 3745–3755. <https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej/article/view/1146/834>
- Zebua, T. D. R., & Prasetyana, A. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2022. *Jurnal Bisnis & Akuntansi (EJBA)*, 18(2), 163–175. <https://doi.org/10.61179/ejba.v18i2.653>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	VENM	Venture Corporation Ltd
2.	IFAS	iFast Corporation
3.	STAR	StarHub
4.	UMSI	UMS Holdings Ltd
5.	AZTE	Aztech Global
6.	AEM	Aem Holdings Ltd
7.	CSES	CSE Global Ltd
8.	MCHE	Multi Chem Ltd
9.	PROC	Procurri Corporation
10.	NERA	Nera Telecommunications Ltd
11.	GTCL	Global Testing Corp Ltd
12.	CDWH	CDW Holdings
13.	TCIN	Telechoice International Ltd
14.	TRKL	Trek 2000 International Ltd
15.	PLAT	Plato Capital
16.	OIOH	OIO Holdings
17.	ADSA	Advanced Systems Automation Ltd
18.	CAPT	Capti Ltd
19.	GLOB	Global Invacom Group Ltd
20.	JADA	Jadason Enterprises
21.	YVEN	Y Ventures
22.	MITD	Manufacturing Integration Tech
23.	ATIH	ASTI Holdings Ltd

Lampiran 2. Data Variabel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Th	DER (X1)	TATO (X2)	ROA (Z)	Tobin's Q (Y)
1	VENM	Venture Corporation Ltd	2021	0,337	0,855	2.085	1,715
			2022	0,320	1,030	2.098	1,565
			2023	0,253	0,851	2.076	1,313
2	IFAS	iFast Corporation	2021	0,762	0,962	2.135	11,374
			2022	0,987	0,448	2.011	4,236
			2023	2,236	0,291	2.032	3,627
3	STAR	StarHub	2021	3,658	0,630	2.046	1,511
			2022	3,583	0,741	2.022	1,356
			2023	3,258	0,806	2.049	1,428
4	UMSI	UMS Holdings Ltd	2021	0,435	0,621	2.131	2,624
			2022	0,329	0,761	2.208	1,864
			2023	0,259	0,616	2.125	2,160
5	AZTE	Aztech Global	2021	0,769	1,205	2.143	1,746
			2022	0,906	1,515	2.124	1,659
			2023	0,732	1,501	2.167	1,624
6	AEM	Aem Holdings Ltd	2021	0,765	0,796	2.129	2,699
			2022	0,633	1,081	2.158	1,683
			2023	0,491	0,680	1.998	1,823
7	CSES	CSE Global Ltd	2021	1,070	1,179	2.037	1,136
			2022	1,325	1,130	2.009	0,993
			2023	1,769	1,220	2.037	1,134

8	MCHE	Multi Chem Ltd	2021	1,292	2,023	2,091	1,119
			2022	1,402	1,874	2,060	1,049
			2023	1,646	1,725	2,071	1,082
9	PROC	Procurri Corporation	2021	1,467	1,836	2,015	1,287
			2022	1,487	1,930	1,998	1,533
			2023	1,369	1,716	1,926	1,080
10	NERA	Nera Telecommunications Ltd	2021	2,204	0,687	1,892	0,978
			2022	2,332	0,885	1,951	0,950
			2023	1,723	1,117	2,044	0,832
11	GTCL	Global Testing Corp Ltd	2021	0,268	0,794	2,192	0,608
			2022	0,220	0,857	2,207	0,883
			2023	0,243	0,723	2,060	0,741
12	CDWH	CDW Holdings	2021	1,147	1,316	2,021	1,051
			2022	1,006	1,259	2,121	0,938
			2023	0,797	1,138	1,985	0,890
13	TCIN	Telechoice International Ltd	2021	1,032	1,669	1,976	1,131
			2022	1,582	2,083	1,890	1,059
			2023	3,040	1,879	1,909	0,996
14	TRKL	Trek 2000 International Ltd	2021	0,172	0,823	1,973	0,837
			2022	0,149	0,536	1,570	0,908
			2023	0,192	0,480	2,077	0,690
15	PLAT	Plato Capital	2021	0,070	0,010	1,993	0,325
			2022	0,104	0,009	2,066	0,353
			2023	0,035	0,007	2,286	0,417

16	OIOH	OIO Holdings	2021	1,089	0,254	1.943	4,779
			2022	3,792	0,474	0,334	3,196
			2023	2,522	0,243	1.817	4,315
17	ADSA	Advanced Systems Automation Ltd	2021	9,736	0,973	1.987	1,189
			2022	7,486	0,851	2.001	1,236
			2023	3,303	0,774	1.759	0,844
18	CAPT	Capti Ltd	2021	0,138	0,334	2.133	0,309
			2022	0,113	0,368	1.948	0,294
			2023	0,127	0,380	1.756	0,372
19	GLOB	Global Invacom Group Ltd	2021	0,645	1,059	2.007	0,661
			2022	0,675	1,294	1.723	0,669
			2023	0,655	1,180	1.982	0,630
20	JADA	Jadason Enterprises	2021	1,340	0,876	1.782	0,942
			2022	1,448	1,040	1.775	1,035
			2023	3,915	1,027	1.626	1,033
21	YVEN	Y Ventures	2021	3,101	2,203	1.891	1,202
			2022	6,305	1,542	1.895	1,111
			2023	11,481	1,204	1.978	1,104
22	MITD	Manufacturing Integration Tech	2021	0,345	0,545	1.890	0,973
			2022	0,269	0,655	1.870	0,984
			2023	0,466	0,566	1.766	0,627
23	ATIH	ASTI Holdings Ltd	2021	0,691	0,789	1.615	0,664
			2022	0,823	0,815	2.055	0,665
			2023	0,797	0,785	1.923	0,714

Lampiran 3. Hasil Statistik Deskriptif

	X1	X2	Z	Y
Mean	1.610406	0.964145	1.965942	1.457290
Median	0.906000	0.855000	2.009000	1.059000
Maximum	11.48100	2.203000	2.286000	11.37400
Minimum	0.035000	0.007000	0.334000	0.294000
Std. Dev.	2.113716	0.516652	0.246058	1.518235
Skewness	2.812525	0.463676	-4.386312	4.486843
Kurtosis	11.75742	2.771932	29.26316	27.99956
Jarque-Bera	311.4590	2.621987	2204.299	2028.327
Probability	0.000000	0.269552	0.000000	0.000000
Sum	111.1180	66.52600	135.6500	100.5530
Sum Sq. Dev.	303.8102	18.15117	4.117022	156.7426
Observations	69	69	69	69

Lampiran 4. Uji Pemilihan Model

1. UJI CHOW

Struktural I

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.176730	(22,44)	0.0140
Cross-section Chi-square	50.810325	22	0.0005

Struktural II

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	73.827928	(22,43)	0.0000
Cross-section Chi-square	252.381947	22	0.0000

2. UJI HAUSMAN

Struktural I

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13.871347	2	0.0010

Struktural II

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	15.562221	3	0.0014

3. UJI LEGRANGE MULTIPLIER

Struktural I

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.229074 (0.6322)	0.005302 (0.9420)	0.234375 (0.6283)
Honda	0.478616 (0.3161)	-0.072813 (0.5290)	0.288947 (0.3871)
King-Wu	0.478616 (0.3161)	-0.072813 (0.5290)	0.068452 (0.4727)
Standardized Honda	0.846375 (0.1987)	0.370654 (0.3554)	-3.508929 (0.9998)
Standardized King-Wu	0.846375 (0.1987)	0.370654 (0.3554)	-2.261213 (0.9881)
Gourieroux, et al.	--	--	0.229074 (0.5391)

Struktural II

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	48.61623 (0.0000)	1.027200 (0.3108)	49.64343 (0.0000)
Honda	6.972534 (0.0000)	-1.013509 (0.8446)	4.213667 (0.0000)
King-Wu	6.972534 (0.0000)	-1.013509 (0.8446)	1.042436 (0.1486)
Standardized Honda	7.503901 (0.0000)	-0.745693 (0.7721)	1.077794 (0.1406)
Standardized King-Wu	7.503901 (0.0000)	-0.745693 (0.7721)	-1.072501 (0.8583)
Gourieroux, et al.	--	--	48.61623 (0.0000)

Lampiran 5. Uji Asumsi Klasik

1. Multikolinearitas

Struktural I

	LOGX1	LOGX2
LOGX1	1.000000	0.542009
LOGX2	0.542009	1.000000

Struktural II

	LOGX1	LOGX2	LOGZ
LOGX1	1.000000	0.542009	-0.215444
LOGX2	0.542009	1.000000	-0.028273
LOGZ	-0.215444	-0.028273	1.000000

2. Heteroskedastisitas

Struktural I

Dependent Variable: ABS(RESID)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/28/25 Time: 12:25				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 23				
Total panel (balanced) observations: 69				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.114068	0.016099	7.085605	0.0000
LOGX1	0.020528	0.028987	0.708199	0.4826
LOGX2	0.071024	0.039931	1.778662	0.0822

Struktural II

Dependent Variable: ABS(RESID)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/28/25 Time: 12:12				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 23				
Total panel (balanced) observations: 69				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.020462	0.006086	3.362197	0.0016
LOGX1	-0.008069	0.005987	-1.347775	0.1848
LOGX2	-0.002229	0.008675	-0.256916	0.7985
LOGZ	-0.006917	0.010293	-0.671974	0.5052

Lampiran 6. Uji Hipotesis

1. Uji t

Struktural I

Dependent Variable: LOGZ				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/28/25 Time: 12:27				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 23				
Total panel (balanced) observations: 69				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.506783	0.045908	11.03909	0.0000
LOGX1	-0.193958	0.082661	-2.346425	0.0235
LOGX2	-0.373819	0.113872	-3.282805	0.0020

Struktural II

Dependent Variable: LOGY				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/28/25 Time: 12:02				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 23				
Total panel (balanced) observations: 69				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.295532	0.086159	3.430079	0.0013
LOGX1	-0.118676	0.084755	-1.400221	0.1686
LOGX2	0.629711	0.122816	5.127295	0.0000
LOGZ	0.297802	0.145726	2.043569	0.0472

2. R Square

Struktural I

R-squared	0.548693
Adjusted R-squared	0.302525
S.E. of regression	0.194853
Sum squared resid	1.670579
Log likelihood	30.46554
F-statistic	2.228941
Prob(F-statistic)	0.010391

Struktural II

R-squared	0.981625
Adjusted R-squared	0.970942
S.E. of regression	0.188353
Sum squared resid	1.525501
Log likelihood	33.59979
F-statistic	91.88591
Prob(F-statistic)	0.000000

3. Uji Mediasi Bootstrapping dengan Process

Hasil uji mediasi X1

Indirect effect(s) of X on Y:				
	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
z	-.0051	.0227	-.0760	.0203

Hasil uji mediasi X2

Indirect effect(s) of X on Y:				
	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
z	-.0010	.0171	-.0421	.0256

Lampiran 7. Surat Keterangan Bebas Plagiasi



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 : Rohmatulloh Salis, M.Pd
NIP : 198409302023211006
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Naylul Barokatin Naja
NIM : 210502110068
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Pengaruh Struktur Modal dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Teknologi Singapura yang Terdaftar di SGX
Judul Skripsi : **dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Teknologi Singapura yang Terdaftar di SGX**

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
25%	21%	19%	9%

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

Malang, 15 Mei 2025

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd

Lampiran 8. Jurnal Bimbingan



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210502110068
Nama : Naylul Barokatin Naja
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi
Dosen Pembimbing : Dyah Febriantina Istiqomah, M.Sc
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Teknologi Singapura yang Terdaftar di SGX

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	28 Oktober 2024	Konsultasi judul outline	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	4 November 2024	Konsultasi judul outline baru	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	12 November 2024	Konsultasi judul outline baru	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	18 November 2024	Konsultasi terkait pemilihan objek penelitian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	19 November 2024	Konsultasi revisi objek penelitian dan persetujuan (ACC) judul yang diteliti	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	27 November 2024	Konsultasi bab 1-3 (Perbaikan latar belakang, rumusan masalah, kerangka konseptual)	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	5 Desember 2024	Konsultasi terkait revisi bab 1-3 (Perbaikan penulisan kutipan, rumusan masalah, hipotesis, kajian teori, analisis data)	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	23 April 2025	Membahas tentang data secara keseluruhan	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	28 April 2025	Mereview hasil olah data	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
10	5 Mei 2025	Mereview terkait hasil penelitian bab 4	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
11	7 Mei 2025	Mereview terkait revisi bab 4	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
12	14 Mei 2025	Mereview hasil revisi bab 4 dan 5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 14 Mei 2025

Dosen Pembimbing



Dyah Febriantina Istiqomah, M.Sc

Lampiran 9. Lembar Pengesahan Seminar Proposal Skripsi

LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR PROPOSAL SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN EFISIENSI
OPERASIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI SINGAPURA YANG
TERDAFTAR DI SGX**

Oleh
NAYLUL BAROKATIN NAJA
NIM : 210502110068

Telah diseminarkan Pada 16 Desember 2024

Susunan Dewan Penguji:

1 Penguji I
Sri Andriani, M.Si
NIP. 197503132009122001

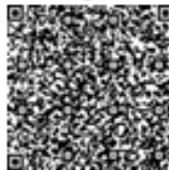
2 Penguji II
Novi Lailiyul Wafiroh, M.A
NIP. 199211012019032020

3 Penguji III
Dyah Febriantina Istiqomah, M.Sc
NIP. 198702192019032009

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:
Ketua Program Studi,



Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak. CA., Ph.D
NIP. 197606172008012020

Lampiran 10. Biodata Peneliti

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Naylul Barokatin Naja
Tempat, Tanggal Lahir : Tuban, 19 Agustus 2003
Alamat Asal : Dsn. Karangasem RT.05 RW.03
Ds. Karangtinoto Kec. Rengel Kab. Tuban
Telepon/HP : 081359901570
E-mail : naylulnaja@gmail.com



Pendidikan Formal

2009-2015 : SD Negeri Karangtinoto II
2015-2018 : SMP Negeri I Rengel
2018-2021 : SMK Negeri I Bojonegoro
2021-2025 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Informal

2021-2022 : Ma'had Sunan Ampel Al-Aly Malang
2021-2022 : Program Khusus Pengembangan Bahasa Arab (PKPBA)
UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2022-2023 : Program Khusus Pengembangan Bahasa Inggris (PKPBI)
UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- ❖ Peserta pelatihan ACCURATE Prodi Akuntansi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang 2024
- ❖ Peserta pelatihan ATLAS Prodi Akuntansi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang 2024
- ❖ Peserta Praktik Kerja Lapangan di PT. Pos Indonesia KCU Malang pada periode Juli-Agustus 2024
- ❖ Peserta pelatihan BREVET AB di Biinspira 2025