

Pengaruh Struktur Modal Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan *Consumer Non Cyclical* Periode 2021-2024

Nisfi Laeli Soimah¹, Hadi Pramono², Sri Wahyuni³, Ira Hapsari⁴

^{1,2,3,4}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Indonesia

E-mail: pbgniswi@gmail.com¹, pramono.hadi.75@gmail.com², yuni_7067@yahoo.co.id³, irahapsari@ump.ac.id⁴

Article History:

Received: 25 Juni 2026

Revised: 30 Juni 2026

Accepted: 08 September 2026

Keywords: *Capital Structure, Leverage, Company Value, Profitability*

Abstract: *Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the Consumer Non-Cyclicals subsector (food and beverage) from 2021 to 2024 will be the focus of this research, which tries to determine the effect of capital structure, leverage, and profitability on company value. Using a purposive sampling technique, this research draws from a pool of 326 observations drawn from financial reports as secondary data. Partially Least Squares (PLS) was used to analyse the data. Firm value and profitability are positively and significantly affected by capital structure, according to the study. Leverage boosts profits significantly but has little effect on the value of the company. The value of a company is positively and significantly affected by its profitability. Additionally, profitability mediates the impact of leverage on firm value overall and partly mediates the influence of capital structure on firm value.*

PENDAHULUAN

Di era globalisasi dan persaingan komersial yang makin meningkat ini, nilai korporasi telah muncul sebagai indikator utama kinerja dan daya saing suatu perusahaan. Pilihan investasi dan umur panjang suatu perusahaan terpengaruhi oleh nilai korporasinya, yang ialah ukuran kapasitas manajemen untuk menciptakan uang bagi pemegang saham (Marcelino, 2020). Ukuran penting tentang bagaimana investor melihat keberhasilan dan masa depan suatu perusahaan adalah nilai korporasinya. Dalam pasar modal, nilai perusahaan biasanya terlihat dari harga saham yang terbentuk berdasarkan proses permintaan dan penawaran di pasar. Makin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka makin tinggi pula nilai perusahaan yang memperlihatkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan. Menurut Ratnaningtyas dkk. (2021), agar perusahaan dapat memaksimalkan nilai dan kesejahteraan pemegang sahamnya, mereka perlu membuat pilihan keuangan yang bijaksana. Ini termasuk memutuskan komposisi modal mereka, tingkat utang mereka, dan profitabilitas mereka. Telah terjadi pergeseran yang signifikan dalam dinamika pasar saham Indonesia akhir-akhir ini. Berbagai kondisi ekonomi dan industri khusus terus memengaruhi pergerakan Indeks Komposit Jakarta (JCI), indikator utama pasar modal. Aktivitas pasar modal solid pada tahun 2025, dengan Indeks Komposit Jakarta (JCI) melonjak di atas 7.800 dan nilai pasar keseluruhan

melebihi 15.000 triliun rupiah. (Alvia et al., 2022). Peningkatan investor pada tahun 2025, jumlah investor pasar modal Indonesia meningkat secara signifikan, mencapai lebih dari 17 juta investor. Hal ini menunjukkan peningkatan partisipasi masyarakat dalam sektor investasi saham (Rorizki et al., 2022). Namun, terdapat banyak keragaman dalam kinerja berbagai sektor di pasar saham. Makanan, minuman, perlengkapan rumah tangga, dan kebutuhan pokok lainnya memiliki permintaan yang relatif konstan, menjadikan sektor barang konsumsi non-siklikal sebagai subjek yang menarik untuk dipelajari. Meskipun demikian, dibandingkan dengan sektor lain, kinerja sektor ini lebih lambat dalam beberapa waktu terakhir. Indeks sektor barang konsumsi non-siklikal telah turun sekitar -2,25% sejak awal tahun 2025, menurut data dari Bursa Efek Indonesia, sementara IHSG justru mencatatkan kenaikan lebih dari 6% pada periode yang sama. Keadaan ini menandakan performa saham di sektor barang konsumsi non-siklikal belum dapat mengikuti perkembangan pasar secara keseluruhan (Novianti & Putri, 2020).

Fundamental perusahaan barang konsumsi non-siklikal, terutama pilihan pembiayaan dan tingkat utangnya, dapat memengaruhi harga saham perusahaan. Memiliki utang dalam jumlah besar dalam struktur modal perusahaan dapat meningkatkan risiko keuangan, tetapi juga menawarkan peluang pertumbuhan laba dengan manajemen yang cermat. Oleh karena itu, struktur modal dan *leverage* merupakan faktor penting yang dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan, seperti yang terlihat pada harga sahamnya, dan keberhasilan perusahaan tersebut. Penelitian sebelumnya tentang topik struktur modal, *leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan telah menunjukkan kesimpulan yang saling bertentangan (William & Ekadjaja, 2024). Mengingat fenomena ini, studi yang meneliti hubungan antara struktur modal, *leverage*, dan nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel perantara, sangat penting. Hal ini terutama berlaku untuk bisnis sektor konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak mengalami permintaan siklikal. Untuk membantu investor dan manajemen perusahaan menambah nilai perusahaan mereka di pasar modal, riset ini bertujuan untuk menawarkan pemahaman yang lebih menyeluruh tentang bagaimana keputusan pembiayaan memengaruhi kinerja profitabilitas dan, secara tidak langsung, nilai perusahaan (Nuri dkk., 2021). Dampak struktur modal dan *leverage* kepada nilai perusahaan telah menjadi subjek beberapa penelitian, dengan temuan empiris yang beragam. Penggunaan utang untuk meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham adalah salah satu alasan mengapa struktur modal baik untuk nilai bisnis, menurut sejumlah penelitian. Di sisi lain, beberapa penelitian menunjukkan bahwa menanggung banyak utang bisa menurunkan nilai perusahaan dengan membuatnya lebih rentan terhadap kebangkrutan dan menambah beban keuangan yang tidak perlu. (Odhiambo et al., 2025).

Beberapa penelitian terdahulu mempelajari pengaruh langsung struktur modal kepada nilai perusahaan, tanpa memperhatikan peran variabel lain yang mungkin menjelaskan cara hubungan tersebut berjalan. Meski demikian, secara teori profitabilitas bisa menjadi faktor penting yang menghubungkan diantara struktur modal dan nilai perusahaan, karena keputusan dalam pembiayaan perusahaan bisa memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Susanti & Wahyudi, 2025). Sebaliknya, penelitian yang secara khusus meneliti hubungan diantara struktur modal, *leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan di sektor non-siklikal konsumen di Indonesia masih cukup minim, terutama yang mempergunakan profitabilitas sebagai variabel intervening. Sektor ini sebenarnya memiliki sifat yang berbeda dari sektor lainnya karena permintaan produknya cukup konsisten, tetapi tetap terpengaruh oleh perubahan kemampuan beli masyarakat dan dinamika pasar saham (William & Ekadjaja, 2024). Mengingat perbedaan tersebut, tujuan riset ini adalah untuk menganalisis hubungan antara struktur modal,

leverage dan nilai perusahaan pada bisnis produk konsumen non-siklik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, dengan profitabilitas sebagai mediator.

LANDASAN TEORI

Pecking Order Theory

Leonard Majluf dan Steward C. Myers mengemukakan *Pecking Order Theory* pada tahun 1984. Menurut hipotesis ini, ketika suatu perusahaan sangat menguntungkan, perusahaan tersebut seringkali akan mempergunakan laba ditahan untuk membiayai operasional internal. Di sisi lain, utang seringkali menjadi pilihan pembiayaan yang lebih disukai untuk bisnis yang kurang menguntungkan. Urutan preferensi untuk mengalokasikan modal adalah sebagai berikut: laba ditahan, utang, dan akhirnya, penerbitan saham (Christina Dewi Wulandari & Tri Damayanti, 2022).

Signalling Theory

Dalam upaya untuk memberikan investor gambaran tentang bagaimana manajemen melihat masa depan perusahaan, mereka mempergunakan teori pemberian sinyal. Di sisi lain, asimetri informasi terjadi dalam kenyataan karena manajemen seringkali lebih mengetahui tentang bisnis daripada investor. Memberikan petunjuk kepada investor tentang masa depan perusahaan adalah salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi. Investor akan bertindak segera setelah informasi tentang perusahaan dipublikasikan. Mereka melihat data tersebut sebagai indikator yang baik atau buruk dan bertindak sesuai dengan itu. Nilai perusahaan akan meningkat jika investor melihatnya sebagai indikator yang baik, yang akan menyebabkan minat yang lebih besar untuk membeli sahamnya. Sebaliknya, nilai perusahaan dan antusiasme investor terhadap sahamnya akan menurun jika data tersebut dianggap sebagai berita buruk (Bertha dkk., 2022).

Trade Off Theory

Struktur modal ideal dicapai dengan menimbang pro dan kontra pembiayaan utang, yang mencakup manfaat pajak bagi perusahaan, terhadap suku bunga dan kemungkinan kebangkrutan yang lebih tinggi, menurut teori *trade-off*, yang pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM) pada tahun 1963. Tingkat pemanfaatan utang yang lebih tinggi menunjukkan nilai yang lebih baik bagi perusahaan. Kebangkrutan dan biaya keagenan tidak termasuk dalam model ini. Dengan mempergunakan teori *trade-off*, seseorang dapat menemukan struktur modal optimal dengan menimbang pro dan kontra utang, biaya keagenan, dan kebangkrutan. Menurut hipotesis *trade-off*, nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengambil lebih banyak utang jika struktur modalnya berada di bawah titik optimal. Di sisi lain, mengambil lebih banyak utang akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan setiap kali posisi struktur modal melampaui ambang batas ideal. Nilai perusahaan diprediksi berkorelasi positif dengan teori *trade-off*, dengan anggapan bahwa titik tujuan struktur modal optimal belum tercapai (Sadewo dkk., 2022).

Nilai Perusahaan

Persepsi investor kepada kinerja bisnis, yang diukur dengan harga sahamnya, dikenal sebagai nilai perusahaan. Tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap kesuksesan dan peluang perusahaan di masa depan dihasilkan ketika para pemangku kepentingan melihat bahwa investasi mereka dalam bisnis akan tumbuh seiring dengan harga saham. Nilai yang tinggi mencerminkan kekayaan pemegang saham yang besar, menurut Rahmantio dkk. (2018), yang berarti bahwa nilai perusahaan adalah ukuran bagaimana pasar memandang perusahaan secara keseluruhan. Rasio

Harga terhadap Nilai Buku (PBV) membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya untuk menentukan nilai perusahaan. Menurut Agustin Ekadjaja (2020), PBV ini memungkinkan konsumen laporan keuangan untuk melihat berapa banyak nilai yang dapat dihasilkan perusahaan dalam kaitannya dengan modal yang diinvestasikan.

Leverage

Leverage mengacu pada bagaimana perusahaan mempergunakan aset dan modalnya untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham melalui pembayaran bunga yang sering. Utang adalah cara umum bagi bisnis untuk mendanai operasi ketika pendanaan ekuitas tidak mencukupi. Karena suatu perusahaan dapat memperoleh pembiayaan melalui utang, penggunaan utang dapat berdampak pada perusahaan. Kualitas laba dapat ditingkatkan dengan manajemen utang yang lebih baik. Sebaliknya, kualitas laba perusahaan akan menurun jika utangnya meningkat tanpa dipergunakan untuk menciptakan laba (Leverage et al., 2020).

Struktur Modal

Penggunaan sumber pembiayaan internal dan eksternal termasuk dalam struktur modal. Kesehatan keuangan perusahaan secara langsung terpengaruhi oleh struktur modalnya. Struktur modal yang baik memaksimalkan nilai perusahaan dengan mencapai keseimbangan antara risiko dan pengembalian (Amelia et al., 2019). Hal ini memungkinkan perusahaan untuk membuat pilihan strategis tentang struktur modal yang ideal, yang pada gilirannya memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Untuk menilai struktur modal, riset ini mempergunakan rasio utang kepada ekuitas (*Debt-to-Equity Ratio*/DER). Rasio ekuitas terhadap total utang, disingkat DER. Struktur pembiayaan perusahaan dapat dipahami dengan melihat Rasio Utang kepada Ekuitas, yang membandingkan jumlah pendanaan dari utang dengan modal sendiri. Makin besar DER suatu perusahaan, makin banyak pinjaman yang digunakannya, yang berarti biaya bunga yang lebih tinggi dan risiko yang lebih besar.

Profitabilitas

Kasmir menyebutkan profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (2012:196). Perusahaan yang mampu secara konsisten menghasilkan keuntungan yang sehat berarti melakukan sesuatu yang benar dalam hal manajemen aset dan operasional. Investor dapat mengukur potensi masa depan suatu perusahaan dengan melihat profitabilitasnya. Investor mengantisipasi imbalan yang lebih besar sebanding dengan perolehan keuntungan perusahaan (Agustin Ekadjaja, 2020). Oleh karena itu, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor, yang selanjutnya akan meningkatkan kinerja, permintaan saham, dan nilai perusahaan. Profitabilitas ditentukan dalam riset ini dengan menghitung *Return on Assets* (ROA), yaitu laba bersih yang didapat untuk setiap rupiah yang diinvestasikan dalam total aset.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional mereka dan mempergunakan pembiayaan utang untuk mencapai keuntungan besar dengan mempergunakan persentase yang tinggi dari struktur modal mereka. Karena harga saham pasar tidak terkait dengan tingkat utang perusahaan, bisnis yang menguntungkan akan selalu mengalami pertumbuhan nilai. Menurut

pendekatan *trade-off*, bisnis akan memilih jumlah utang terbaik dengan mempertimbangkan pro dan kontra dari pengambilan utang. Ketika *leverage* tinggi, hal itu dapat menambah nilai perusahaan; ketika rendah, hal itu dapat menurunkannya, menurut penelitian (Sutama & Lisa, 2018). Nilai perusahaan terpengaruhi secara positif signifikan oleh *leverage*, menurut penelitian (Bertha et al., 2022).

H1: Struktur Modal memengaruhi positif kepada Nilai Perusahaan

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Biaya pembayaran utang meningkat seiring dengan meningkatnya tingkat utang perusahaan, sehingga memberikan tekanan yang lebih besar pada organisasi. Seiring dengan meningkatnya biaya utang, prioritas pembayaran dividen akan berkurang karena utang perusahaan yang terus bertambah (Putu et al., 2026). Jika tingkat utang perusahaan terlalu rendah, hipotesis *trade-off* menyebutkan peningkatan utang dapat menambah nilai perusahaan. Utang dapat membantu bisnis menghemat uang untuk pajak dan biaya keagenan. Peneliti Fresa dan Amanda menemukan bahwa rasio utang kepada ekuitas secara signifikan menambah nilai perusahaan untuk bisnis manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-2020.

H2: *Leverage* memengaruhi positif kepada Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Saat memutuskan cara membiayai bisnis, struktur modal—campuran sumber pendanaan internal dan eksternal—merupakan pertimbangan penting. Jika penilaian ini salah, hal itu dapat memengaruhi profitabilitas. (Dara, 2022) menyebutkan manajer, berbeda dengan pemilik, biasanya lebih mengetahui tentang masa lalu, masa kini, dan masa depan bisnis. Menurut hipotesis urutan prioritas (*pecking order hypothesis*), bisnis memprioritaskan sumber pendanaan tertentu untuk mengurangi dampak biaya informasi asimetris. Jadi, mengambil pinjaman daripada menerbitkan saham baru adalah pilihan yang paling menguntungkan bagi manajemen. Perusahaan harus menjaga tingkat utang mereka relatif rendah pada awalnya sehingga mereka dapat mengambil lebih banyak utang bila perlu untuk membiayai pengembangan yang menguntungkan, menurut prinsip pengetahuan asimetris. Hal ini karena menerbitkan lebih banyak saham akan mengakibatkan pengeluaran yang lebih besar. Akibatnya, profitabilitas suatu perusahaan terpengaruhi oleh struktur modalnya. Menurut riset ini, struktur modal memang memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap profitabilitas (Ardiansyah dkk., 2019).

H3: Struktur Modal memengaruhi positif kepada Profitabilitas

Pengaruh *Leverage* Terhadap Profitabilitas

Salah satu jenis pembiayaan yang memiliki durasi tetap dikenal sebagai *leverage*. *Leverage*, pada akhirnya, didefinisikan sebagai uang pinjaman dengan jadwal pembayaran kembali yang telah ditentukan dari kreditur atau utang. Ada batasan seberapa banyak suatu perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya dengan mengambil utang, menurut prinsip *trade-off*. Pada titik itu, mengambil lebih banyak utang akan memperburuk kesulitan keuangan bagi bisnis, yang pada gilirannya menurunkan keuntungan. Menurut penelitian (Marcelino, 2020), *leverage* mengurangi keuntungan.

H4: *Leverage* memengaruhi negatif kepada Profitabilitas

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Lestari dkk. (2024), profitabilitas yaitu ukuran seberapa baik suatu perusahaan mempergunakan asetnya dan menjalankan operasinya. Ketika mengevaluasi suatu perusahaan, kapasitas ini tentu merupakan salah satu faktor di antara banyak faktor lainnya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tahunan tinggi cenderung menarik bagi investor, menurut teori sinyal, karena mereka berasumsi perusahaan-perusahaan ini akan memberikan pengembalian yang besar. Perusahaan lebih mungkin diterima dengan baik oleh investor saat ini dan masa depan jika rasio profitabilitasnya cenderung meningkat, yang merupakan pertanda baik bagi prospek masa depan perusahaan. Harga saham di pasar modal secara tidak langsung terpengaruh oleh permintaan saham suatu perusahaan. Susseno dkk. (2026) menemukan bahwa profitabilitas menambah nilai suatu perusahaan.

H5: Profitabilitas memengaruhi positif kepada Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

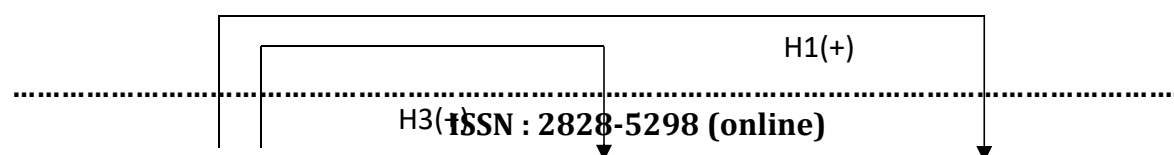
Sebuah studi oleh Adityaputra (2024) berjudul "Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas" menunjukkan bahwa mengambil lebih banyak utang dapat menambah nilai perusahaan. Peningkatan nilai bisnis mungkin terjadi secara tidak langsung sebagai akibat dari profitabilitas yang lebih tinggi yang dihasilkan oleh pengelolaan utang yang baik. Perusahaan akan memilih struktur modal terbaik untuk kebutuhan mereka dengan mempertimbangkan pro dan kontra utang, menurut Teori *Trade-Off*. Profitabilitas bisa menurunkan pengaruh utang kepada nilai perusahaan, menurut penelitian (Putu & Kartika, 2019). Profitabilitas dapat memediasikan pengaruhnya struktur modal terhadap nilai bisnis, menurut penelitian (Yulimtinan & Atiningsih, 2021).

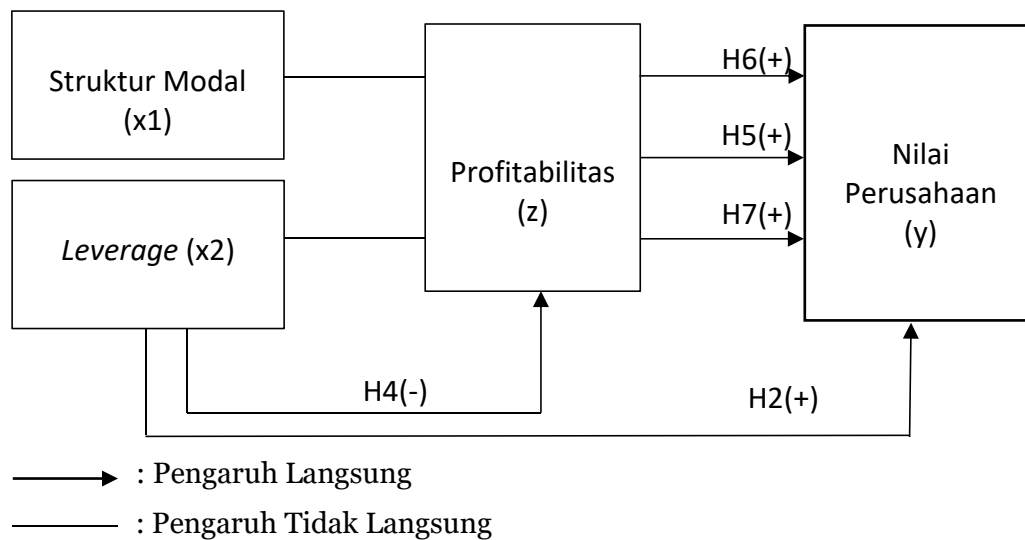
H6: Profitabilitas memediasikan pengaruhnya Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Leverage adalah tingkat pemanfaatan utang oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas operasional dan investasi. Pemakaian *leverage* memperlihatkan seberapa jauh perusahaan memanfaatkan dana yang berasal dari luar untuk meningkatkan kapasitas operasional. Keputusan perusahaan untuk memanfaatkan utang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam menghasilkan keuntungan (Shaferi et al., 2020). Berdasarkan *Trade Off Theory*, perusahaan akan menetapkan tingkat pemakaian utang yang paling efisien dengan memperhitungkan keuntungan yang didapat dari pemakaian utang dalam bentuk penghematan pajak (*tax shield*) dan risiko yang mungkin muncul seperti biaya kebangkrutan. Jika perusahaan dapat mengatur pemakaian utang dengan baik, maka *leverage* dapat memperkuat kemampuan perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis dan meningkatkan produktivitas operasional. Kondisi itu dapat mendukung kenaikan laba perusahaan yang terlihat dari bertambahnya tingkat profitabilitas (Ichwanudin et al., 2023). Berdasarkan studi yang telah dilakukan oleh (Putu & Kartika, 2019) yang menyebutkan bahwasanya profitabilitas memediasikan pengaruhnya positif *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H7: *Leverage* memediasikan pengaruhnya Nilai Perusahaan terhadap Profitabilitas





Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Data ini didapat dari sumber sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan yang beroperasi di sub-sektor makanan dan minuman di pasar konsumen non-siklik dari tahun 2021 hingga 2024. Proses pengumpulan data meliputi pengambilan dokumen dari www.idx.co.id. Seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimasukkan dalam populasi tahun 2021–2024 untuk periode studi. Terdapat 84 perusahaan dengan durasi penelitian selama 4 tahun. Berikut ini Adalah cara mengambil sampel berdasarkan kriteria yang digunakan.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

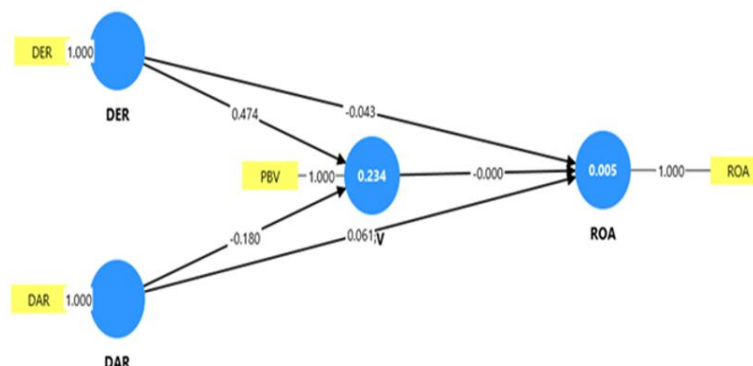
Kriteria	Sampel
Laporan keuangan di sektor <i>consumer non-cyclicals</i> subsector <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI Adalah 84 perusahaan selama 4 tahun	336
Perusahaan <i>food and beverage</i> tidak memberikan laporan keuangan yang lengkap secara berurutan selama periode 2021-2024	(10)
Jumlah Sampel Akhir	326

Tabel 2. Definisi Opsional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran
----------	----------	------------

Struktur Modal	Struktur Modal merupakan gabungan diantara pinjaman jangka panjang dan modal sendiri yang dimanfaatkan perusahaan untuk mendanai asetnya (Surachmad et al., 2023).	$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$
<i>Leverage</i>	<i>Leverage</i> merupakan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan dana yang didapat dari utang dalam mendanai aset atau aktivitas operasionalnya dengan harapan meningkatkan laba bagi pemegang saham (Laila & Akhter, 2021).	$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$
Nilai Perusahaan	Harga saham dan kinerja pasar suatu perusahaan merupakan indikator umum bagaimana investor memandang dan mengevaluasi potensi keberhasilan perusahaan, yang pada gilirannya menentukan nilai perusahaan. Menurut Tarczyński dkk. (2020), nilai suatu perusahaan merupakan cerminan dari kemampuannya untuk menciptakan keuntungan bagi pemiliknya.	$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100\%$
Profitabilitas	Kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan aset, modal, atau penjualannya dikenal sebagai profitabilitas. Profitabilitas suatu perusahaan ialah ukuran efisiensi manajemen dalam mengubah sumber dayanya menjadi uang tunai (Huong et al., 2023).	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$

HASIL DAN PEMBAHASAN



Gambar 2. Model Struktural

Gambar 2 menampilkan model struktural (inner model) beserta model pengukuran (*outer model*) yang dihasilkan dari pengolahan data menggunakan algoritma PLS.

Tabel 3. Hasil Uji Path Coefficient

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Leverage (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.031	0.031	0.028	1.131	0.258
Leverage (X2) -> Profitabilitas (Z)	0.277	0.277	0.044	6.282	0.000
Profitabilitas (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.784	0.784	0.024	32.026	0.000
Struktur Modal (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.139	0.139	0.032	4.289	0.000
Struktur Modal (X1) -> Profitabilitas (Z)	0.594	0.594	0.036	16.347	0.000

Sumber: Output SmartPLS 4 (data diolah, 2026)

Dari Tabel 3, berikut interpretasi masing-masing jalur:

1. Pengaruh Struktur Modal kepada Nilai Perusahaan
Angka koefisien jalur sejumlah 0,139 dengan t-statistik 4,289 ($>1,96$) serta *p-value* 0,000 $<0,05$. Hasil ini memperlihatkan struktur modal (DER) memengaruhi positif bermakna kepada nilai perusahaan (PBV). Maka begitu **H1 diterima**. Meskipun koefisiennya relatif kecil, signifikansi statistik membuktikan bahwa peningkatan proporsi utang kepada ekuitas mampu mendukung kenaikan nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.
2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien jalur 0,031 dengan t-statistik 1,131 ($<1,96$) serta p-value 0,258 $>0,05$. Temuan ini menandakan *leverage* (DAR) tidak memengaruhi signifikan kepada nilai perusahaan. Oleh karena itu **H2 ditolak**. Investor di sektor barang konsumsi *non-cyclicals* cenderung tidak merespon langsung rasio utang kepada total aset dalam menilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal kepada Profitabilitas
Angka koefisien jalur adalah 0,594 dengan t-statistik 16,347 serta p-value 0,000 $< 0,05$. Hasil ini menampilkan pengaruhnya positif signifikan, sehingga **H3 diterima**. Peningkatan struktur modal (DER) secara substansial meningkatkan profitabilitas (ROA). Temuan ini menandakan perusahaan mampu memanfaatkan utang produktif untuk meningkatkan laba.
4. Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas
Koefisien jalur 0,277 dengan t-statistik 6,282 serta p-value 0,000 $< 0,05$. Maka begitu **H4 diterima**. *Leverage* (DAR) memengaruhi positif signifikan kepada profitabilitas. Meskipun efeknya lebih rendah dibandingkan struktur modal, porsi utang kepada aset tetap berkontribusi dalam peningkatan ROA.
5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
Koefisien jalur sejumlah 0,784 dengan t-statistik 32,026 serta p-value 0,000 $< 0,05$. Hasil ini merupakan pengaruh terkuat dalam model, sehingga **H5 diterima**. Profitabilitas (ROA) menjadi determinan utama nilai perusahaan (PBV). Makin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, makin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan.

Tabel 4. Hasil Uji Indirect Effect

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Leverage (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.217	0.217	0.036	6.063	0.000
Struktur Modal (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.466	0.466	0.031	14.852	0.000

Sumber: Output SmartPLS 4 (data diolah, 2026)

Dari Tabel 4, berikut interpretasinya:

1. Pengaruh tidak langsung *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan terhadap Profitabilitas
Hasil memperlihatkan koefisien sejumlah 0,217 dengan t-statistik 6,063 serta p-value 0,000. Karena p-value $< 0,05$, maka efek tidak langsung ini signifikan secara statistik. Artinya, *leverage* (DAR) mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung, yaitu dengan terlebih dahulu mempengaruhi profitabilitas (ROA), baru kemudian profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).
2. Pengaruh tidak langsung Struktur Modal kepada Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas
Hasil memperlihatkan koefisien sejumlah 0,466 dengan t-statistik 14,852 serta p-value 0,000. Efek tidak langsung ini juga signifikan karena p-value $< 0,05$. Angka koefisien 0,466 lebih besar dibandingkan efek tidak langsung *leverage* (0,217). Hal ini menandakan struktur modal (DER) memiliki kontribusi tidak langsung yang lebih besar kepada nilai perusahaan melalui profitabilitas dibandingkan *leverage*.

Tabel 5. Hasil Uji Spesific Indirect Effect

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Struktur Modal (X1) -> Profitabilitas (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.466	0.466	0.031	14.852	0.000
Leverage (X2) -> Profitabilitas (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.217	0.217	0.036	6.063	0.000

Sumber: Output SmartPLS 4 (data diolah, 2026)

Dari Tabel 5, berikut interpretasinya:

1. Struktur Modal → Profitabilitas → Nilai Perusahaan
Angka koefisien sejumlah 0,466, t-statistik 14,852, serta p-value $0,000 < 0,05$. Artinya, profitabilitas secara signifikan menjadi mediator antara struktur modal (DER) dan nilai perusahaan (PBV). Dengan kata lain, ketika perusahaan menambah proporsi utang kepada ekuitas, maka akan meningkatkan laba perusahaan (ROA), kemudian peningkatan laba tersebut yang akhirnya mendorong naiknya nilai perusahaan.
2. Leverage → Profitabilitas → Nilai Perusahaan
Berdasarkan output *smart pls* angka koefisien 0,217, t-statistik 6,063, serta p-value $0,000 < 0,05$. Hasil ini juga memperlihatkan profitabilitas secara signifikan memediasi hubungan diantara *leverage* (DAR) dan nilai perusahaan. Artinya, pengaruh utang kepada aset (DAR) tidak langsung dirasakan oleh nilai perusahaan, tetapi harus melalui peningkatan profitabilitas terlebih dahulu baru kemudian berdampak ke nilai perusahaan.

Tabel 6. Hasil Uji Total Effect

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Leverage (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.248	0.248	0.043	5.784	0.000
Leverage (X2) -> Profitabilitas (Z)	0.277	0.277	0.044	6.282	0.000
Profitabilitas (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.784	0.784	0.024	32.026	0.000
Struktur Modal (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.605	0.605	0.039	15.694	0.000
Struktur Modal (X1) -> Profitabilitas (Z)	0.594	0.594	0.036	16.347	0.000

Sumber: Output SmartPLS 4 (data diolah, 2026)

Berdasarkan hasil analisis, total *effect* (pengaruh total) bisa dihitung dari penjumlahan pengaruh langsung serta tidak langsung (melalui Profitabilitas). Berikut interpretasi singkatnya:

1. Struktur Modal (X1) → Nilai Perusahaan (Y)
Pengaruh langsung: 0,605. Pengaruh tidak langsung via Profitabilitas: $0,594 \times 0,784 =$

0,466. Total *effect* = 1,071 (signifikan, $p = 0,000$).

Artinya: Tiap meningkat Struktur Modal akan memaksimalkan nilai Perusahaan secara total sejumlah 1,071 satuan, baik dengan langsung maupun melalui peningkatan Profitabilitas.

2. *Leverage* (X2) → Nilai Perusahaan (Y)

Pengaruh langsung: 0,248. Pengaruh tidak langsung via Profitabilitas: $0,277 \times 0,784 = 0,217$. Total *effect* = 0,465 (signifikan, $p = 0,000$).

Artinya: Tiap meningkat *Leverage* akan memaksimalkan nilai Perusahaan secara total sejumlah 0,465 satuan, dengan kontribusi terbesar melalui peningkatan Profitabilitas

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian memperlihatkan struktur modal (DER) memengaruhi positif bermakna kepada nilai perusahaan (PBV) dengan koefisien 0,139, t-statistik 4,289 dan nilai $p=0,000 < 0,05$. Maka begitu **H1 diterima**. Berdasarkan *Signalling Theory*, peningkatan struktur modal (utang kepada ekuitas) dapat jadi pertanda positif bagi investor bahwa manajemen yakin dengan prospek perusahaan. Perusahaan yang bersedia menambah utang memperlihatkan arus kas masa depan diharapkan cukup untuk membayar kewajiban, sehingga investor merespon dengan menaikkan harga saham (nilai perusahaan). Hasil ini selaras terhadap Bertha et al. (2022) dan Utama & Lisa (2018) mengungkapkan pengaruh positif struktur modal kepada nilai perusahaan. Sinyal dari peningkatan DER diinterpretasikan sebagai keberanian manajemen memanfaatkan pembiayaan eksternal untuk pertumbuhan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage (DAR) tidak memengaruhi signifikan kepada nilai perusahaan (koefisien 0,031, $t=1,131$, $p=0,258 > 0,05$). **H2 ditolak**. Temuan ini menandakan tingkat utang kepada total aset tidak dengan langsung memengaruhi persepsi investor tentang nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan karena investor lebih fokus pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) daripada sekadar besarnya porsi utang dalam aset. Menurut *Signalling Theory*, sinyal yang dikirimkan oleh *leverage* (utang kepada total aset) tidak cukup kuat atau justru ambigu bagi investor. Tingginya DAR dapat diartikan sebagai sinyal negatif (risiko kebangkrutan) maupun positif (penggunaan aset secara efisien). Dalam riset ini, investor di sektor *consumer non-cyclicals* cenderung mengabaikan DAR karena lebih memerhatikan kemampuan menghasilkan laba. Sinyal dari DAR tidak mampu mengubah persepsi nilai perusahaan dengan langsung. selaras terhadap argumen bahwa *leverage* yang terlalu tinggi justru meningkatkan risiko kebangkrutan sehingga investor mengabaikannya (Ubaedillah & Budianto, 2026).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur modal memengaruhi positif bermakna kepada profitabilitas (koefisien 0,594, $t=16,347$, $p=0,000$). **H3 diterima**. *Signalling Theory* menjelaskan bahwa keputusan struktur modal mengirimkan sinyal awal tentang kualitas manajemen. Perusahaan yang mampu meningkatkan DER tanpa menurunkan profitabilitas memperlihatkan manajemen kompeten dalam mengelola utang produktif. Profitabilitas yang meningkat kemudian jadi pertanda lanjutan yang lebih kuat bagi investor. Temuan ini selaras terhadap Ardiansyah et al. (2019) yang menyatakan struktur modal memengaruhi profitabilitas secara positif.

Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Leverage memengaruhi positif bermakna kepada profitabilitas dengan koefisien 0,277, *t-statistik* 6,282 ($p=0,000 < 0,05$). **H4 diterima**. Hal ini sesuai dengan *Trade Off Theory* bahwa pemakaian utang dalam batas wajar dapat meningkatkan laba perusahaan karena dana dari utang dipergunakan untuk ekspansi atau efisiensi operasional. Hasil ini konsisten dengan penelitian Marcelino (2020) mengungkapkan *leverage* memengaruhi negatif kepada profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas (ROA) memengaruhi positif dan sangat signifikan kepada nilai perusahaan (PBV) dengan koefisien 0,784, *t-statistik* 32,026 ($p=0,000$). **H5 diterima**. Temuan ini sangat kuat dan mendukung *Signalling Theory* (Spence, 1973) bahwasanya profitabilitas yang tinggi memberi pertanda positif kepada investor tentang prospek perusahaan di masa depan, sehingga mendukung kenaikan harga saham. Investor menjadikan ROA sebagai indikator utama kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Makin tinggi ROA, makin kuat sinyal positif yang diterima pasar, sehingga harga saham (PBV) naik. Hasil ini selaras terhadap Suseno et al. (2026) dan Lestari et al. (2024).

Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

H6 (mediasi struktur modal $\rightarrow$ profitabilitas $\rightarrow$ nilai perusahaan): Efek tidak langsung spesifik sejumlah 0,466 dengan *t-statistik* 14,852 ($p=0,000$). Karena efek langsung ($H1=0,139$) juga signifikan, maka terjadi mediasi parsial. Artinya, struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan baik dengan langsung maupun tidak langsung melalui peningkatan profitabilitas. Total pengaruh struktur modal kepada nilai perusahaan adalah 0,605 ($0,139 + 0,466$). Temuan ini menandakan manajer dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan DER, yang kemudian akan meningkatkan ROA, dan akhirnya mendorong PBV. Hasil ini konsisten dengan Yulimtinan & Atiningsih (2021) bahwasanya profitabilitas memediasikan pengaruhnya positif struktur modal kepada nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

H7 (mediasi *leverage* $\rightarrow$ profitabilitas $\rightarrow$ nilai perusahaan): Efek tidak langsung spesifik sejumlah 0,217 dengan *t-statistik* 6,063 ($p=0,000$). Sementara efek langsung *leverage* ke nilai perusahaan ($H2$) tidak signifikan ($0,031$; $p=0,258$). Maka begitu terjadi **mediasi penuh (full mediation)**. Artinya, *leverage* hanya memengaruhi kepada nilai perusahaan jika mampu meningkatkan profitabilitas terlebih dahulu. Tanpa melalui profitabilitas, peningkatan DAR tidak akan direspon positif oleh investor. Hasil ini mendukung temuan Putu & Kartika (2019) dan Ichwanudin et al. (2023) bahwasanya profitabilitas memediasikan pengaruhnya positif *leverage* kepada nilai perusahaan. Bagi manajemen, hal ini berarti kebijakan utang (DAR) harus dirancang untuk meningkatkan efisiensi dan laba, bukan sekadar menambah porsi utang.

KESIMPULAN

Studi ini menawarkan inovasi dalam pengujian peran profitabilitas sebagai variabel intervening dalam hubungan diantara struktur modal dan *leverage* kepada nilai perusahaan, terutama di sektor *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman periode 2021–2024. Temuan penelitian memperlihatkan struktur modal memengaruhi baik langsung maupun tidak langsung kepada nilai perusahaan melalui profitabilitas (mediasi parsial), sementara *leverage* tidak memengaruhi nilai perusahaan dengan langsung, tetapi memengaruhi tidak langsung

melalui profitabilitas (mediasi penuh). Penemuan ini menegaskan bahwasanya profitabilitas yaitu faktor utama yang memperkuat mekanisme transmisi dampak keputusan pendanaan terhadap peningkatan nilai perusahaan, sehingga memberikan kontribusi empiris untuk menjelaskan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya.

Berdasarkan temuan tersebut, direkomendasikan agar manajemen perusahaan lebih efisien dalam mengatur struktur modal serta pemanfaatan utang dengan fokus pada peningkatan profitabilitas, karena investor lebih memperhatikan potensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Untuk penelitian berikutnya, direkomendasikan agar peneliti menambah variabel lainnya seperti *firm size*, likuiditas, atau kebijakan dividen, serta memperluas fokus penelitian ke sektor yang berbeda agar hasil yang didapat menjadi lebih komprehensif dan generalisasi yang lebih luas.

DAFTAR REFERENSI

- Alvia, A., Anshari, H., & Batubara, M. (2022). *The Effect of the Development of the Capital Market in Indonesia Pengaruh Berkembangnya Pasar Modal di Indonesia*. 1(2), 343–346.
- Huong, T., Le, T., Xuan, T., & Le, H. (2023). *Return on Invested Capital , Return on Investment , a Measure of the Profitability of Invested Capital , Research Evidence at Song Hong Garment Joint Stock Company*. 06(08), 3856–3861. <https://doi.org/10.47191/ijmra/v6-i8-60>
- Ichwanudin, W., Nurhayati, E., & Anwar, C. E. P. J. (2023). *Modeling the Relationship between Capital Structure and Company Value in the Perspective of Agency and Trade-Off Theory*. 11, 429–439. <https://doi.org/10.37394/232018.2023.11.39>
- Laila, N., & Akhter, T. (2021). *Financial Leverage and its Impact on Earning Per Share*. 12(1), 1–7. <https://doi.org/10.9790/5933-1201060107>
- Novianti, N., & Putri, T. D. (2020). *Dampak Covid-19 Pada Kinerja Saham Sektor Perdagangan, Jasa & Investasi Dan Aneka Industri*. 1661–1674.
- Odhiambo, J. D., Murori, C. K., & Aringo, C. E. (2025). *Financial Leverage and Firm Performance : An Empirical Review and Analysis*. 4(1), 25–35. <https://doi.org/10.59413/eafj/v4.i1.2>
- Putu, N., Arini, R., Luh, N., Widhiastuti, P., Luh, N., & Novitasari, G. (2026). *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Pertumbuhan Perusahaan , Leverage , dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen*. 8(2), 482–493.
- Putu, N., & Kartika, I. (2019). *PENGARUH LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI*. 8(5), 3028–3056.
- Rorizki, F., Dalimunthe, A., & Silalahi, P. R. (2022). *Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia*. 1, 147–157.
- Shaferi, I., Wahyudi, S., Mawardi, W., Hidayat, R., & Puspitasari, I. (2020). *The Manufacture and Service Companies Differ Leverage Impact to Financial Performance*. 11(2), 281–286. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n2p281>
- Surachmad, D., Agustina, D., & Ortega, G. V. (2023). *Cost of capital derived from long term debt*. 1(1), 580–583.
- Susanti, E., & Wahyudi, I. (2025). *The Influence of Investment Decisions , Profitability , Company Size and Capital Structure on Company Value in the Pharmaceutical and Cosmetics Sector for the Period 2021-2023*. 3(3), 170–186.
- Ubaedillah, K., & Budianto, E. (2026). *THE EFFECT OF PROFITABILITY AND LEVERAGE ON FIRM VALUE WITH INSTITUTIONAL OWNERSHIP AS A MODERATING VARIABLE IN CONSUMER NON-CYCLICAL FIRMS*. 10(2), 321–331.

William, G., & Ekadjaja, A. (2024). *THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE , PROFITABILITY AND LIQUIDITY ON THE VALUE OF COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE*. 2(1), 3069–3078.