

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Efisiensi Manajemen Persediaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia

Valen Tjahyadi

Email korespondensi : valentjahyadi@gmail.com

STIE Wiyatamandala, Daerah Khusus Ibukota Jakarta, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan efisiensi manajemen persediaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Sampel penelitian terdiri atas lima perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 25 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model (FEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ($p = 0,003$), sedangkan struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan ($p = 0,075$). Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan Asset Growth (AG) ($p = 0,878$) dan efisiensi manajemen persediaan yang diproksikan dengan Inventory Turnover (ITO) ($p = 0,509$) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Model penelitian memiliki nilai R-squared sebesar 0,462 yang menunjukkan bahwa variabel penelitian mampu menjelaskan 46,2% variasi nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang paling berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif, sedangkan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan efisiensi manajemen persediaan belum memberikan pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi peningkatan nilai perusahaan melalui penguatan kinerja profitabilitas.

Kata kunci: Struktur Modal; Profitabilitas; Pertumbuhan Perusahaan; Efisiensi Manajemen Persediaan; Nilai Perusahaan

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Industri manufaktur, khususnya subsektor otomotif, merupakan salah satu sektor strategis yang berkontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, dalam beberapa tahun terakhir subsektor ini menghadapi berbagai tantangan, seperti ketidakpastian ekonomi global, gangguan rantai pasok, kenaikan biaya produksi, serta perubahan permintaan pasar pascapandemi. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk tidak hanya mempertahankan kinerja keuangan, tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan struktur modal yang optimal, peningkatan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan, serta efisiensi operasional. Nilai perusahaan menjadi indikator penting karena mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Fenomena tersebut tidak hanya terjadi pada satu perusahaan, tetapi juga terlihat pada perusahaan-perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan laporan keuangan lima perusahaan sampel, yaitu PT Astra International Tbk (ASII), PT Indo Kordsa Tbk (BRAM), PT Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM), dan PT Garuda Metalindo Tbk (BOLT) selama periode 2020–2024, terdapat variasi pada struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, efisiensi

manajemen persediaan, dan nilai perusahaan. Struktur modal yang diproksikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan rata-rata tahunan berkisar antara 0,444 hingga 0,474, dengan ASII memiliki tingkat leverage tertinggi, sedangkan BRAM memiliki tingkat leverage terendah. Dari sisi profitabilitas, Return on Equity (ROE) rata-rata meningkat dari 0,11 pada tahun 2020 menjadi 0,15 pada tahun 2023 sebelum sedikit menurun menjadi 0,13 pada tahun 2024. Di sisi lain, pertumbuhan aset menunjukkan fluktuasi yang cukup tinggi antarperusahaan, sedangkan efisiensi manajemen persediaan yang diproksikan menggunakan Inventory Turnover (ITO) juga memperlihatkan variasi kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan. Nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Price to Book Value (PBV) menunjukkan perbedaan yang cukup besar, di mana SMSM memiliki rata-rata PBV tertinggi sebesar 3,14, sedangkan BOLT memiliki rata-rata PBV terendah sebesar 0,86. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa perubahan struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, maupun efisiensi manajemen persediaan tidak selalu diikuti oleh perubahan nilai perusahaan yang searah. Dengan demikian, terdapat indikasi bahwa hubungan antarvariabel tersebut dipengaruhi oleh mekanisme lain yang perlu dikaji lebih lanjut.

Salah satu contoh fenomena tersebut terlihat pada PT Astra International Tbk sebagai perusahaan dengan pangsa pasar terbesar di subsektor otomotif nasional. Selama periode 2020–2024, DER perusahaan relatif tinggi dibandingkan perusahaan sampel lainnya dengan rata-rata sekitar 0,73. Namun, peningkatan penggunaan utang tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas maupun nilai perusahaan. Return on Equity (ROE) ASII mengalami peningkatan hingga tahun 2023, tetapi menurun pada tahun 2024, sedangkan Price to Book Value (PBV) cenderung mengalami penurunan dari 1,19 pada tahun 2020 menjadi 1,06 pada tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan leverage dan profitabilitas belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung, sehingga mengindikasikan adanya faktor lain yang memengaruhi hubungan tersebut.

Secara teoretis, struktur modal merupakan salah satu determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan. Penelitian Kruk (2024) dalam *Journal of Risk and Financial Management* menjelaskan bahwa struktur modal berperan dalam menciptakan nilai perusahaan, meskipun pengaruhnya dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan dan kondisi pasar. Sejalan dengan itu, Bui et al. (2025) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di pasar berkembang. Namun, hasil penelitian lain menunjukkan temuan yang berbeda. Nicken Destriana et al. (2025) menyatakan bahwa hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan bersifat nonlinier dan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti *agency cost*.

Dari sisi profitabilitas, Gultom et al. (2022) menemukan bahwa Return on Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya, Ayu Lestari et al. (2024) menunjukkan bahwa tingkat leverage yang tinggi dapat menurunkan kinerja perusahaan sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Penelitian mengenai pertumbuhan perusahaan juga menunjukkan hasil yang belum konsisten. Pertumbuhan aset tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan apabila ekspansi yang dilakukan belum mampu meningkatkan efisiensi operasional dan menghasilkan keuntungan yang optimal. Liong dan Uluputty (2024) juga menemukan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun besarnya pengaruh dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan.

Beragam hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya *research gap* mengenai hubungan antara struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan. Inkonsistensi hasil penelitian mengindikasikan bahwa hubungan antarvariabel tersebut kemungkinan tidak hanya terjadi secara langsung, tetapi juga melalui mekanisme

tertentu yang belum banyak dijelaskan dalam penelitian sebelumnya. Wirianata & Wijoyo, (2020) menyatakan bahwa ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh masih terbatasnya penelitian yang memasukkan variabel mediasi sebagai mekanisme yang menjelaskan hubungan tersebut. Oleh karena itu, diperlukan pendekatan yang mampu menjelaskan bagaimana variabel-variabel keuangan memengaruhi nilai perusahaan melalui proses operasional perusahaan.

Salah satu mekanisme yang relevan adalah efisiensi manajemen persediaan. Dalam perusahaan manufaktur subsektor otomotif, persediaan merupakan komponen aset lancar yang memiliki nilai material dan berperan penting dalam kelancaran proses produksi maupun distribusi. Struktur modal yang memadai memungkinkan perusahaan menyediakan modal kerja yang cukup untuk menjaga tingkat persediaan yang optimal sehingga risiko kekurangan maupun kelebihan persediaan dapat diminimalkan. Profitabilitas yang tinggi juga memberikan kemampuan pendanaan internal yang lebih besar sehingga perusahaan dapat menerapkan sistem pengelolaan persediaan yang lebih efektif dan efisien. Selain itu, pertumbuhan perusahaan yang diikuti peningkatan kapasitas produksi akan meningkatkan kebutuhan pengelolaan persediaan. Apabila pertumbuhan tersebut tidak disertai efisiensi dalam pengendalian persediaan, perusahaan berpotensi mengalami peningkatan biaya penyimpanan, penurunan perputaran persediaan, serta inefisiensi operasional yang pada akhirnya dapat menurunkan kinerja perusahaan.

Efisiensi manajemen persediaan selanjutnya diperkirakan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Pengelolaan persediaan yang efisien mampu mempercepat perputaran persediaan, menekan biaya penyimpanan, meningkatkan arus kas, serta memperbaiki profitabilitas perusahaan. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, secara teoretis efisiensi manajemen persediaan memiliki peran sebagai mekanisme mediasi yang menjelaskan bagaimana struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan.

Meskipun demikian, penelitian yang menguji peran efisiensi manajemen persediaan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, masih relatif terbatas. Sebagian besar penelitian terdahulu hanya berfokus pada pengaruh langsung variabel-variabel keuangan terhadap nilai perusahaan tanpa menjelaskan mekanisme operasional yang mendasarinya. Berdasarkan fenomena empiris dan kesenjangan penelitian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan efisiensi manajemen persediaan sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori (*explanatory research*) untuk menguji hubungan kausal antara struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, efisiensi manajemen persediaan, dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian menggunakan data numerik yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan dan dianalisis secara statistik untuk menguji hipotesis penelitian.

Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan auditan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan. Pemilihan subsektor otomotif didasarkan pada karakteristik industri yang memiliki intensitas modal tinggi, kebutuhan modal kerja yang besar, serta tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap pengelolaan persediaan dalam mendukung kelancaran proses produksi dan peningkatan nilai perusahaan.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel meliputi: (1) perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024; (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian; dan (3) perusahaan yang memiliki data lengkap mengenai seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh lima perusahaan yang memenuhi persyaratan penelitian, yaitu PT Astra International Tbk (ASII), PT Indo Kordsa Tbk (BRAM), PT Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM), dan PT Garuda Metalindo Tbk (BOLT). Dengan periode pengamatan selama lima tahun, jumlah observasi penelitian sebanyak 25 observasi.

Metode pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengolah data yang berasal dari laporan keuangan dan *annual report* perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas struktur modal (X_1), profitabilitas (X_2), dan pertumbuhan perusahaan (X_3). Variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y), sedangkan efisiensi manajemen persediaan (M) digunakan sebagai variabel mediasi.

Operasionalisasi variabel penelitian meliputi struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE), pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan Asset Growth (AG), efisiensi manajemen persediaan yang diproksikan dengan Inventory Turnover (ITO), serta nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Seluruh variabel diukur menggunakan skala rasio.

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak IBM SPSS. Karena penelitian menggunakan data sekunder berupa rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, penelitian ini tidak menggunakan uji validitas maupun uji reliabilitas, mengingat kedua pengujian tersebut digunakan untuk instrumen penelitian berbentuk kuesioner atau indikator persepsi. Analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi guna memastikan model regresi memenuhi asumsi dasar analisis.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen diuji melalui uji parsial (*t-test*), sedangkan pengaruh variabel secara simultan diuji menggunakan uji simultan (*F-test*). Kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen diukur melalui koefisien determinasi (R^2). Selanjutnya, pengujian peran efisiensi manajemen persediaan sebagai variabel mediasi dilakukan melalui analisis mediasi dengan membandingkan pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung antarvariabel sesuai dengan model penelitian yang digunakan.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Statistik	DER	ROE	AG	ITO	PBV
Mean	35.7200	11.7200	302.0000	86.0000	171.8400
Median	32.0000	9.0000	446.0000	91.0000	137.0000
Maximum	78.0000	31.0000	8557.0000	195.0000	334.0000
Minimum	3.0000	1.0000	-9496.0000	2.0000	73.0000
Std. Dev.	22.21396	8.24884	2902.06046	39.61797	85.26854
Skewness	0.377	1.256	-0.906	-0.181	0.812
Kurtosis	-0.558	0.724	7.539	2.507	-0.727
Jarque-Bera	0.9165	7.1190	62.6246	6.6838	3.2978
Probability	0.6323	0.0285	0.0000	0.0354	0.1923
Sum	893.0000	293.0000	7550.0000	2150.0000	4296.0000
Sum Sq. Dev.	12323.5000	1668.0000	21054729.7900	37260.0000	180593.0400
Observations	25	25	25	25	25

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 1, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel DER memiliki nilai rata-rata sebesar 35,72 dengan standar deviasi 22,21, nilai minimum 3 dan maksimum 78. Variabel ROE memiliki nilai rata-rata sebesar 11,72 dengan standar deviasi 8,25, serta nilai minimum 1 dan maksimum 31. Variabel AG menunjukkan nilai rata-rata sebesar 302,00 dengan standar deviasi 2.902,06, dengan nilai minimum -9.496 dan maksimum 8.557 yang mencerminkan adanya variasi pertumbuhan aset yang cukup tinggi antarperusahaan. Variabel ITO memiliki nilai rata-rata sebesar 86,00 dengan standar deviasi 39,62, nilai minimum 2 dan maksimum 195. Sementara itu, variabel PBV memiliki nilai rata-rata sebesar 171,84 dengan standar deviasi 85,27, nilai minimum 73 dan maksimum 334. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan adanya perbedaan karakteristik kinerja keuangan, efisiensi persediaan, dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif selama periode penelitian 2020–2024.

Pemilihan Model dan Uji Asumsi Klasik

Tabel 2 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji	Prob.	Keputusan
Uji Chow	0,0126	FEM terpilih vs CEM
Uji Hausman	0,0287	FEM terpilih vs REM
Model Final		Fixed Effect Model (FEM)

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 2, hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0126 < 0,05$, sehingga Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM). Selanjutnya, hasil Uji Hausman memperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0287 < 0,05$, sehingga FEM kembali terpilih dibandingkan Random Effect Model (REM). Dengan demikian, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM). Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi persyaratan analisis, yaitu residual berdistribusi normal dengan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar $0,2146 > 0,05$, tidak terdapat masalah multikolinearitas karena seluruh nilai Variance Inflation Factor (VIF) < 10 , serta tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai probabilitas uji White berada di atas 0,05. Oleh karena itu, model FEM dinyatakan layak digunakan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan efisiensi manajemen persediaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2020–2024.

Hasil Regresi Data Panel (FEM)

Tabel 3 Hasil Estimasi Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	126.119	48.986	2.575	0.018
DER	-1.240	0.659	-1.880	0.075
ROE	5.801	1.721	3.370	0.003
AG	0.001	0.005	0.155	0.878
ITO	0.253	0.377	0.673	0.509
R-squared	0.462			
Adjusted R-squared	0.355			

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil estimasi Fixed Effect Model (FEM) pada Tabel 3, diperoleh nilai R-squared sebesar 0,462 dan Adjusted R-squared sebesar 0,355, yang menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Asset Growth (AG), dan Inventory Turnover (ITO) mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 46,2%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel DER memiliki koefisien sebesar -1,240 dengan probabilitas 0,075, sehingga berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap variabel dependen pada tingkat signifikansi 5%. Variabel ROE memiliki koefisien sebesar 5,801 dengan probabilitas 0,003, yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan, sehingga peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal yang dimiliki dapat meningkatkan variabel dependen. Sementara itu, variabel AG memiliki koefisien sebesar 0,001 dengan probabilitas 0,878, dan variabel ITO memiliki koefisien sebesar 0,253 dengan probabilitas 0,509, yang menunjukkan bahwa keduanya berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Dengan demikian, hasil estimasi FEM menunjukkan bahwa hanya ROE yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan DER, AG, dan ITO belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan dalam model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial, variabel Debt to Equity Ratio (DER) memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,075, lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga H1 ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang belum mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Kondisi tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik industri otomotif yang membutuhkan investasi jangka panjang dalam aset tetap, teknologi produksi, serta pengembangan produk baru. Akibatnya, penggunaan utang lebih banyak diarahkan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi sehingga manfaatnya belum secara langsung tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan Trade-off Theory yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat *tax shield*, namun pada tingkat tertentu peningkatan utang juga meningkatkan risiko kebangkrutan (*financial distress*) dan biaya keagenan sehingga manfaat utang menjadi semakin kecil. Dalam kondisi tersebut, investor lebih berhati-hati dalam menilai perusahaan yang memiliki tingkat leverage tinggi sehingga peningkatan DER tidak selalu direspons dengan kenaikan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan Kruk (2021), Bui et al. (2023), dan Wirianata dan Wijoyo (2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan. Return on Equity (ROE) memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,003, lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 diterima. Arah pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin pada peningkatan PBV.

Hasil tersebut sesuai dengan *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa laba merupakan sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi kepada perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian modal yang tinggi karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik serta kemampuan menghasilkan arus kas yang lebih stabil. Pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif, kemampuan menghasilkan laba menjadi indikator utama keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset, modal, dan kegiatan operasional di tengah persaingan industri yang semakin ketat. Oleh karena itu, peningkatan ROE memberikan keyakinan kepada investor sehingga meningkatkan permintaan saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini juga sejalan dengan *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan sumber pendanaan internal sehingga ketergantungan terhadap utang menjadi lebih rendah. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan Talunohi dan Bertuah (2022), Novianti et al. (2024), Santika dan Wijaya (2024), serta Liong dan Uluputty (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (AG) terhadap Nilai Perusahaan. Asset Growth (AG) memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,878, lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan aset perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Kondisi ini dapat dijelaskan karena pertumbuhan aset tidak selalu diikuti dengan peningkatan efisiensi operasional maupun peningkatan laba. Dalam industri otomotif, ekspansi aset umumnya dilakukan melalui investasi pada mesin produksi, fasilitas manufaktur, dan pengembangan teknologi yang membutuhkan waktu relatif panjang sebelum memberikan manfaat ekonomi. Oleh karena itu, investor tidak hanya memperhatikan besarnya pertumbuhan aset, tetapi juga efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset tersebut untuk menghasilkan keuntungan.

Temuan ini sesuai dengan *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa pertumbuhan aset baru akan menjadi sinyal positif apabila mampu meningkatkan kinerja perusahaan pada masa mendatang. Apabila peningkatan aset belum menghasilkan peningkatan profitabilitas, maka pasar cenderung tidak memberikan respons yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan Pohan et al. (2020) dan Lestari et al. (2025) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Efisiensi Manajemen Persediaan (ITO) terhadap Nilai Perusahaan. Inventory Turnover (ITO) memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,509, lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa efisiensi manajemen persediaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan perputaran persediaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Kondisi tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik industri otomotif yang memiliki proses produksi panjang, jumlah komponen yang sangat banyak, serta sistem persediaan yang kompleks. Tingginya perputaran persediaan belum tentu mencerminkan peningkatan keuntungan perusahaan karena masih dipengaruhi oleh kondisi permintaan pasar, biaya produksi, dan efisiensi rantai pasok. Dengan demikian, investor cenderung lebih memperhatikan indikator yang secara langsung menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan efisiensi persediaan semata.

Hasil ini dapat dijelaskan melalui Resource-Based View, yang menyatakan bahwa keunggulan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh efisiensi satu sumber daya, tetapi oleh kemampuan perusahaan mengintegrasikan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan nilai. Oleh karena itu, meskipun perusahaan mampu mengelola persediaan secara efisien, nilai perusahaan belum tentu meningkat apabila efisiensi tersebut belum mampu meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangan secara keseluruhan. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian Kanoujiya et al. (2026) yang menunjukkan bahwa pengaruh pengelolaan persediaan terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan mengonversi efisiensi operasional menjadi peningkatan kinerja keuangan.

Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa: (1) struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (prob. $0,075 > 0,05$; koefisien = $-1,240$), sehingga H1 ditolak; (2) profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (prob. $0,003 < 0,05$; koefisien = $5,801$), sehingga H2 diterima; (3) pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan Asset Growth (AG) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (prob. $0,878 > 0,05$; koefisien = $0,001$), sehingga H3 ditolak; dan (4) efisiensi manajemen persediaan yang diproksikan dengan Inventory Turnover (ITO) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (prob. $0,509 > 0,05$; koefisien = $0,253$), sehingga H4 ditolak. Model regresi data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model (FEM) mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 46,2% ($R\text{-squared} = 0,462$), sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Temuan penelitian ini memberikan kontribusi empiris bahwa pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, profitabilitas merupakan faktor yang paling menentukan dalam meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan efisiensi manajemen persediaan belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan tingkat leverage, pertumbuhan aset, maupun efisiensi pengelolaan persediaan dalam menilai prospek perusahaan. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah manajemen perusahaan perlu memfokuskan strategi pada peningkatan profitabilitas melalui efisiensi operasional, pengendalian biaya, dan optimalisasi penggunaan modal agar mampu meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 dengan jumlah observasi yang relatif terbatas. Selain itu, model penelitian hanya mampu menjelaskan 46,2% variasi nilai perusahaan sehingga masih terdapat faktor-faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, keputusan investasi, dan kondisi makroekonomi yang belum dimasukkan dalam model. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode penelitian, menambah jumlah sampel maupun sektor industri, serta memasukkan variabel-variabel tersebut agar diperoleh model yang lebih komprehensif. Apabila efisiensi

manajemen persediaan tetap digunakan sebagai variabel mediasi, penelitian selanjutnya juga perlu melakukan pengujian mediasi secara lengkap sehingga mekanisme hubungan antara struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan dapat dijelaskan secara lebih mendalam.

Ucapan Terimakasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan, bantuan, dan kontribusi selama proses pelaksanaan penelitian hingga penyusunan artikel ini. Ucapan terima kasih disampaikan kepada dosen pembimbing atas arahan, masukan, dan bimbingan yang diberikan sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada Bursa Efek Indonesia yang telah menyediakan akses terhadap data perusahaan melalui publikasi laporan keuangan, serta kepada seluruh pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu kelancaran penelitian ini. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang manajemen keuangan dan pasar modal.

Daftar Pustaka

- 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. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 15(1), 14. <https://eprints.undip.ac.id/65991/>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 128.
- Andrian, K. P., & Farman, F. (2026). Capital intensity, capital structure, and profitability: Determinants of firm value. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 9(2), 282–295. <https://doi.org/10.22219/jaa.v9i2.44193>
- Anggriyanti, D. I., & Hwihanus, H. (2025). Pengaruh fundamental mikro dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan dan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan di BEI. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 4(1), 303–322. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v4i1.3544>
- Annisa, A. Y., Supramono, S., & Indarto, I. (2022). Pengaruh struktur modal terhadap return saham melalui manajemen risiko dan total efisiensi manajemen. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 15(1), 62–75. <https://doi.org/10.26623/jreb.v15i1.4107>
- 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), Article 100. <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Chofifa, S., Subaida, I., & Widaninggar, N. (2025). Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan bank konvensional yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship*, 4(4), 868–884. <https://doi.org/10.36841/jme.v4i4.6836>
- Destriana, N., Zulfikar, R., Mulyasari, W., & Ismawati, I. (2025). Capital structure and firm value nexus: The moderating role of agency cost. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 12(2), 169–188. <https://doi.org/10.21512/jafa.v12i2.14067>
- Fitriana, P. P., Azizah, S. N., Santoso, S. B., & Pramono, H. (2025). Pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021–2023. *Journal of Accounting and Financial Management*, 5(6). <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6.1389>

- Gultom, O. G., Karamoy, H., & Rondonuwu, S. (2022). The effect of capital structure and profitability on firm value of listed companies under the Indonesia Stock Exchange's non-cyclical consumer sector. *AFEBI Accounting Review*, 7(1), 37–48. <https://doi.org/10.47312/aar.v7i1.567>
- Hartendi, W., & Karolina, K. (2026). Pengaruh efisiensi aset, manajemen likuiditas, dan struktur modal terhadap profitabilitas pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2014–2024. *Kompeten: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 4(4), 1489–1495. <https://doi.org/10.57141/kompeten.v4i4.239>
- Kanoujiya, J., Agarwal, B., & Rastogi, S. (2026). Impact of inventory intensity ratio and financial distress on the firm's valuation: A global perspective using Fortune 500 firms. *OPSEARCH*. <https://doi.org/10.1007/s12597-026-01145-7>
- Kruk, S. (2021). Impact of capital structure on corporate value: Review of the literature. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(4), Article 155. <https://doi.org/10.3390/jrfm14040155>
- Lestari, A., Ichsanti, N. K., & Ningsih, S. (2025). Capital structure and its effects on firm performance and value: Evidence from non-financial firms in Southeast Asia. *JASa: Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*, 9(3), 503–511. <https://doi.org/10.36555/jasa.v9i3.2921>
- Liong, H., & Uluputty, N. F. (2024). Capital structure, financial performance, investment decision, and firm value. *EAJ: Economic and Accounting Journal*, 7(1), 23–31.
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi good corporate governance. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Novianti, M., Abbas, D. S., & Aulia, T. Z. (2024). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 56–66. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- Pohan, M., Sari, M., Munasib, A., & Radiman, R. (2020). Determinan struktur modal dan nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 21(2). <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/mbisnis/article/view/5174>
- Santika, D., & Wijaya, T. (2024). Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. In *MDP Student Conference* (Vol. 3, No. 2, pp. 368–374). <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v3i2.7261>
- Sari, K. L., & Sulistyowati, E. (2025). Nilai perusahaan: Corporate social responsibility dan kinerja keuangan. *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi*, 17(3). <https://doi.org/10.24905/permana.v17i3.996>
- Sari, S. A., & Andajani. (2026). Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 79–94. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v5i1.7845>
- Singin, M. C. P., & Indriani, P. (2023). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, CSR, dan GCG terhadap nilai perusahaan di BEI periode 2020–2022. *Jurnal Edukasi: Ekonomi, Pendidikan dan Akuntansi*, 11(2). <https://jurnal.unigal.ac.id/edukasi/article/view/12273>
- Talunohi, D., & Bertuah, E. (2022). Profitability as the main determining factor of firm value. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7(1), 48–63.
- Wati, Y., Putri, D. E., Syahputri, A., & Sari, E. P. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014–2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 6(2). <https://doi.org/10.29040/jie.v6i2.6227>
- Wirianata, H., & Wijoyo, A. (2020). Analisis faktor-faktor struktur modal dan nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 25(3)