
Determinan Struktur Modal, *Growth Sales*, *Total Assets Turnover* Dalam Nilai Perusahaan Terhadap *Profitabilitas* Sebagai Intervening Sektor *Pharmaceuticals & Health Care Research* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bej) Tahun 2018-2022

Ikhsanul Kamil^{1*}, Susanti Widhiastuti²

Department of Management, Universitas IPWIJA, Jakarta, Indonesia

Corresponding author: ikhsanulkamil98@gmail.com, susantiwidhiastuti86@gmail.com

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Determinan Struktur Modal, *Growth Sales*, *Total Assets Turnover* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Profitabilitas* sebagai Intervening sektor *Pharmaceuticals & Health Care Research* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Populasi yang terdapat pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *Pharmaceuticals & Health Care Research* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2018 - 2022. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel yang diperoleh 10 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan sampel yang diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *Growth Sales* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal, *Total Assets Turnover* dan *profitabilitas* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian Intervening menunjukkan bahwa *Profitabilitas* tidak mampu intervening variable Struktur Modal, *Growth Sales* dan *Total Assets Turnover* terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, *Growth Sales*, *Total Assets Turnover*, Nilai Perusahaan dan *Profitabilitas*

Abstract

This study aims to determine the Determinants of Capital Structure, Growth Sales, Total Assets Turnover on Company Value with Profitability as an Intervening in the Pharmaceuticals & Health Care Research sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2022. The population in this study is the Pharmaceuticals & Health Care Research sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the observation period 2018 - 2022. The sample selection used a purposive sampling technique. The number of samples obtained was 10 companies. This study uses secondary data obtained from the financial statements of sample companies obtained through the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX) www.idx.co.id. The results of this study found that Growth Sales had a significant effect on Company Value. Capital Structure, Total Assets Turnover and profitability did not have a significant effect on Company Value. The results of the Intervening test

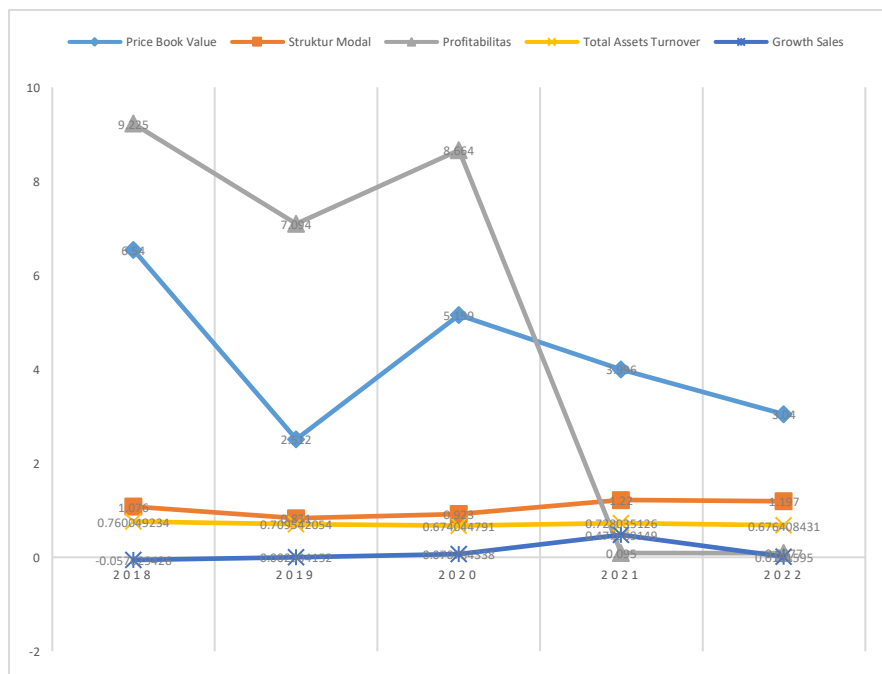
showed that Profitability was not able to intervening variables Capital Structure, Growth Sales and Total Assets Turnover on Company Value.

Keywords: Capital Structure, Sales Growth, Total Assets Turnover, Company Value and Profitability

PENDAHULUAN

Alasan investor untuk menanamkan modal dan menahan modal ke perusahaan yaitu karena perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan resiko yang rendah, dengan kinerja yang baik maka diharapkan dapat meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya. Dalam analisis fundamental, banyak cara untuk menganalisa Nilai Perusahaan, salah satunya untuk mengetahui Nilai Perusahaan dengan Price to Book Value (PBV). Dalam penelitian ini Nilai Perusahaan di proyeksikan menggunakan metode PBV, PBV adalah perbandingan antara harga saham di pasar dengan nilai buku per lembar saham perusahaan tersebut (Samiun et al., n.d.).

Gambar 1. Price to Book Value (PBV), Struktur Modal, Growth Sales, Total Assets Turnover dan Profitabilitas Sektor Pharmaceuticals & Health Care Research 2018-2022



Source: developed in research (2023)

Berdasarkan grafik 1.1 diatas, PBV sektor Pharmaceuticals & Health Care Research berfluktuasi dari tahun 2018-2022, pada tahun 2018 PBV sebesar 6,54 pada 2019 mengalami penurunan 2,512 pada tahun 2020 mengalami peningkatan 5,159 pada tahun 2021 mengalami penurunan 3,996 pada tahun 2022 mengalami penuruanan 3.04. Dalam periode 2018-2022 PBV terendah pada tahun 2019 sebesar 2,512 hal ini dikarenakan pada tahun 2019 adalah awal dari pandemic covid 19. Virus ini menyebabkan economy shock, yang mempengaruhi ekonomi perorangan, rumah tangga, perusahaan mikro, kecil maupun menengah bahkan negara (Gayetri et al., 2020). Struktur modal perusahaan yang terdapat di sektor Pharmaceuticals & Health Care Research dari tahun 2018-2022 mengalami perbedaan grafik setiap tahun. Pada

tahun 2018 struktur modal sebesar 1,076 pada tahun 2019 mengalami penurunan 0,831 pada tahun 2020 mengalami peningkatan 0,925 pada tahun 2021 mengalami peningkatan 1,22 pada tahun 2022 1.197. Growth sales sektor Pharmaceuticals & Health Care Research 2018-2022 berfluktuatif setiap tahun. Pada tahun 2018 sales sektor Pharmaceuticals & Health Care Research senilai - 0.05 pada tahun 2019 mengalami peningkatan 0.002 pada tahun 2020 mengalami peningkatan senilai 0,07 pada tahun 2021 mengalami peningkatan senilai 0,47 pada tahun 2022 mengalami penurunan 0.01. Total Turnover Asset 2018-2022 berfluktuatif. Pada tahun 2018 Total Turnover Asset sebesar 0,76 pada tahun 2019 mengalami penurunan 0,70 pada tahun 2020 mengalami penurunan 0,67 pada tahun 2021 mengalami peningkatan 0,72 pada tahun 2022 mengalami penurunan 0.67. profitabilitas tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018 profitabilitas sebesar 9,225 pada tahun 2019 mengalami penurunan 7,094 pada tahun 2020 mengalami kenaikan 8,664 pada tahun 2021 mengalami kenaikan 0,095 pada tahun 2022 mengalami penurunan 0.087.

Ada berbagai faktor dan rasio yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai Perusahaan adalah struktur modalnya. Struktur modal diartikan sebagai keputusan atas komposisi pembiayaan yang dipilih perusahaan (Sihombing & Indriaty, 2022). Setiap perusahaan mengharapkan struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal. Pengeluaran yang baik dapat membentuk struktur modal yang optimal, yaitu memiliki nilai perusahaan yang maksimal dengan biaya modal yang minimal (Purba et al., 2018). Berdasarkan penelitian Widhiastuti dkk. (2020) serta Tandean dan Mus (2019) dalam hasil penelitiannya menjelaskan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau periode ke periode (Dolontelide & Wangkar, 2019). Pertumbuhan Penjualan diartikan sebagai perubahan yang terjadi pada penjualan per tahun. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi masa lalu dan dapat digunakan sebagai prediksi pertumbuhan di masa depan. Faktor ketiga yang mempengaruhi Nilai perusahaan adalah Total Asset Turnover. Total Asset Turnover merupakan rasio yang menunjukkan total perputaran aset yang termasuk dalam pendapatan penjualan perusahaan dan menentukan kemampuan seluruh aset dalam mendirikan suatu perusahaan. (Amrulloh dkk., 2022). Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui sumbernya: penjualan, kas, aset, dan modal (Suryani & Purbohastuti, 2020). Untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat digunakan rasio profitabilitas.

KAJIAN PUSTAKA

Signal Theory

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan agar memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan

perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan serta pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga rendah untuk sebuah perusahaan. Nugroho dan Mutmainah (2012) berpendapat bahwa underestimasi kekayaan bersih yang sistematis atau relatif permanen merupakan salah satu ciri konservatisme akuntansi, oleh karena itu dapat dikatakan konservatisme akuntansi menghasilkan laba berkualitas tinggi karena prinsip ini mencegah perusahaan untuk melebih-lebihkan laba dan membantu pengguna dari layanan keuangan.

The Value of The Company

Ketika mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV, pengukuran ini dinilai sangat penting bagi investor dalam menentukan strategi investasi pasar modal. Nilai perusahaan merupakan pendapat investor terhadap kemampuan perusahaan. Kemampuan ini tercermin dari harga saham dan dapat dinilai dari harga per sahamnya. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Price book value (PBV) $PBV = \text{harga saham} / \text{nilai buku per saham}$ (Widhiastuti et al., 2020; Dewi, 2021).

Capital Structure

Struktur modal ini menyeimbangkan hutang yang dimiliki dengan modal yang tersedia (Widhiastuti et al., 2020). Struktur modal adalah kombinasi atau bagian dari pembiayaan tetap jangka panjang suatu perusahaan, yang diwakili oleh kewajiban, saham preferen, dan ekuitas. Struktur modal diprediksi dengan rasio utang terhadap ekuitas, yaitu dengan rumus (Pradnyaswari dan Dana, 2022): $\text{Debt-to-Equity Ratio} = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas} \times 100\%$.

Growth Sales

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan pada laporan keuangan. Pertumbuhan penjualan yang berada di atas rata-rata perusahaan pada umumnya didasarkan pada pesatnya pertumbuhan industri dimana perusahaan tersebut beroperasi dan dapat mencapai tingkat pertumbuhan di atas rata-rata dengan cara meningkatkan pangsa pasar (Fabozzi dalam Satriana, 2017: 20). Rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut :

Total Assets Turnover

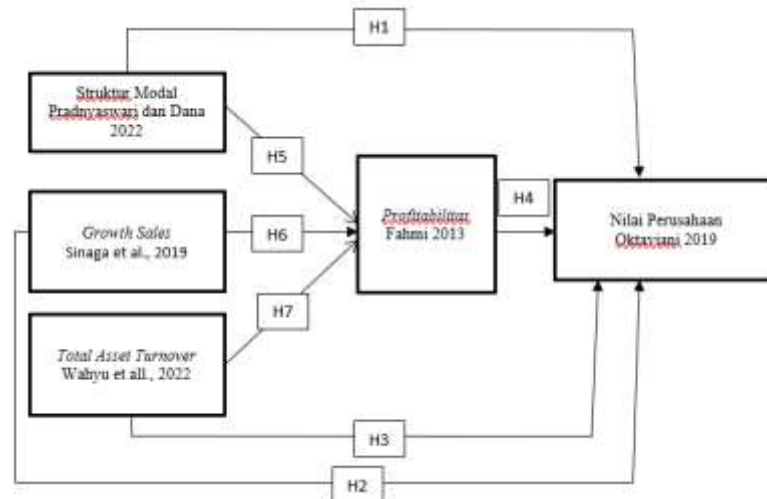
Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio aktivitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan total aset dengan cara membandingkan penjualan bersih dengan total aset. Rumus Total Asset Turnover (Wahyu et al., 2022): $\text{Total Asset Turnover} = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$

Profitability

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Profitabilitas suatu perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui seluruh kemampuan dan sumber yang ada, seperti penjualan, uang tunai, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya. (Widhiastuti et al, 2020) Dalam penelitian ini menggunakan Return on Assets (ROA) dengan rumus: $\text{ROA} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} \times 100\% / \text{Total Aset}$.

Conceptual Framework



Source: developed in research (2023)

Hypothesis

Effect of Capital Structure on Firm Value

Struktur modal merupakan bagian dari pemenuhan kebutuhan pengeluaran suatu bisnis, dimana dana diperoleh dari dua sumber utama: aset jangka panjang dari dalam bisnis dan kombinasi sumber eksternal. Struktur modal merupakan suatu rasio atau perbandingan dalam menentukan apakah kebutuhan konsumsi suatu perusahaan akan dipenuhi dengan menerbitkan obligasi atau saham. Peningkatan utang dapat dilihat sebagai perusahaan yang mengandalkan prospek masa depannya. Dengan demikian, penggunaan hutang oleh suatu perusahaan merupakan suatu tanda atau sinyal positif yang dapat membuat investor menilai saham lebih tinggi dari nilai yang tertera pada neraca perusahaan; dalam hal ini PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan juga tinggi. Meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

The Effect of Sales Growth on Firm Value

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan penjualan yang diperoleh dari selisih penjualan saat ini dan tahun lalu dibagi dengan harga pasar ekuitas perusahaan. Semakin tinggi angka pertumbuhan penjualan, maka perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan penjualan yang baik. Dengan penjualan yang baik maka nilai perusahaan akan meningkat. Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Effect of Total Asset Turnover on Firm Value

Perputaran aset total (TATO) memberi manajer ukuran seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan penjualan. Peningkatan total omzet merupakan tanda bahwa perusahaan menggunakan asetnya secara lebih produktif. Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Total Asset Turnover Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Effect of Profitability on Firm Value

Hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan secara teoritis dijelaskan dengan teori signaling. Teori signaling menjelaskan bahwa profitabilitas memberikan sinyal positif kepada investor karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi diyakini mampu memberikan return yang tinggi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Suryani & Purbohastuti, 2020). Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Effect of Capital Structure on Firm Value Through Profitability

Salah satu teori struktur modal adalah teori Modigliani dan Miller (MM) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang tidak menggunakan hutang. Semakin tinggi utang perusahaan (semakin tinggi rasio utang terhadap nilai), maka semakin tinggi pula nilai saham perusahaan tersebut. Faktanya, peningkatan utang yang terus menerus tidak meningkatkan nilai perusahaan karena justru meningkatkan risiko perusahaan (Adita dan Mawardi, 2018). Utang yang tinggi memungkinkan Anda mengambil risiko. Jika hal ini terjadi maka akan menurunkan nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5 : Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

The Effect of Sales Growth on Company Value Through Profitability

Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang baik di masa depan, sehingga dapat menawarkan return saham yang tinggi kepada investor. Investor bereaksi positif terhadap hal ini dan meningkatkan harga saham perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilainya. Kemudian hipotesis yang diajukan:

H6: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui profitabilitas.

Effect of Total Asset Turnover on Company Value Through Profitability

Perputaran aset menunjukkan tingkat di mana aset dikonversi atau diubah menjadi penjualan, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas. Perusahaan yang dapat memperoleh keuntungan maksimal berarti dapat mengelola asetnya dengan baik sebagai imbalan atas penjualannya. Investor tertarik pada perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan maksimal, sehingga nilai TATO yang tinggi akan diterima secara positif oleh investor dan akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut (Adita dan Mawardi, 2018). Jadi hipotesis yang diajukan adalah:

H7: Total Asset Turnover berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

METODE PENELITIAN

Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diunduh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor Pharmaceuticals & Health Care Research. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Total Asset Turnover sebagai variabel independen; Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen; dan Profitabilitas sebagai variabel intervening.

Purposive Sampling Criteria After Outlier Research

NO	Kriteria Purposive Sampling	Jumlah
1	Perusahaan sektor <i>Pharmaceuticals & Health Care Research</i> yang terdaftar di BEI periode 2018-2022	12
2	Perusahaan sektor <i>Pharmaceuticals & Health Care Research</i> yang tidak <i>melaporkan secara rutin laporan keuangan</i> di BEI periode 2018-2022	(2)
Jumlah Sampel Perusahaan		10
Tahun Observasi		5
Jumlah Sampel Perusahaan (10 x 5 tahun)		50
Outlier		(9)
Jumlah Sampel Setelah Outlier		41

Source: developed in research (2023)

Analysis Method

Metode analisis adalah metode Partial Least Square (PLS) menggunakan software SmartPLS versi 3. PLS adalah salah satu metode penyelesaian Struktural Equation Modeling (SEM) yang dalam hal ini lebih dibandingkan dengan teknik-teknik SEM lainnya. SEM memiliki tingkat fleksibilitas yang lebih tinggi pada penelitian yang menghubungkan antara teori dan data, serta mampu melakukan analisis jalur (*path*) dengan variabel laten sehingga sering digunakan oleh peneliti yang berfokus pada ilmu sosial.

Outer Model

Uji validitas digunakan untuk menilai sah atau tidaknya suatu kuesioner. Suatu kuesioner dikatakan valid jika pertanyaan kuesioner tersebut mampu mengungkapkan suatu yang diukur oleh kuesioner tersebut. Pengujian validitas diterapkan terhadap seluruh item pertanyaan yang ada pada setiap variabel. Terdapat beberapa tahap pengujian yang akan dilakukan yaitu melalui Uji validitas *convergent validity*, *average variance extracted (AVE)*, dan *discriminant validity*.

Secara umum reliabilitas didefinisikan sebagai rangkaian uji untuk menilai kehandalan dari item-item pernyataan. Uji reliabilitas digunakan untuk mengukur konsistensi alat ukur dalam mengukur suatu konsep atau mengukur konsisten responden dalam menjawab item pernyataan dalam kuesioner atau instrumen penelitian. Untuk menguji reliabilitas dapat dilakukan melalui *composite reliability*, suatu variabel dapat dikatakan reliabel ketika memiliki nilai *composite reliability* $\geq 0,7$ (Sekaran, 2014).

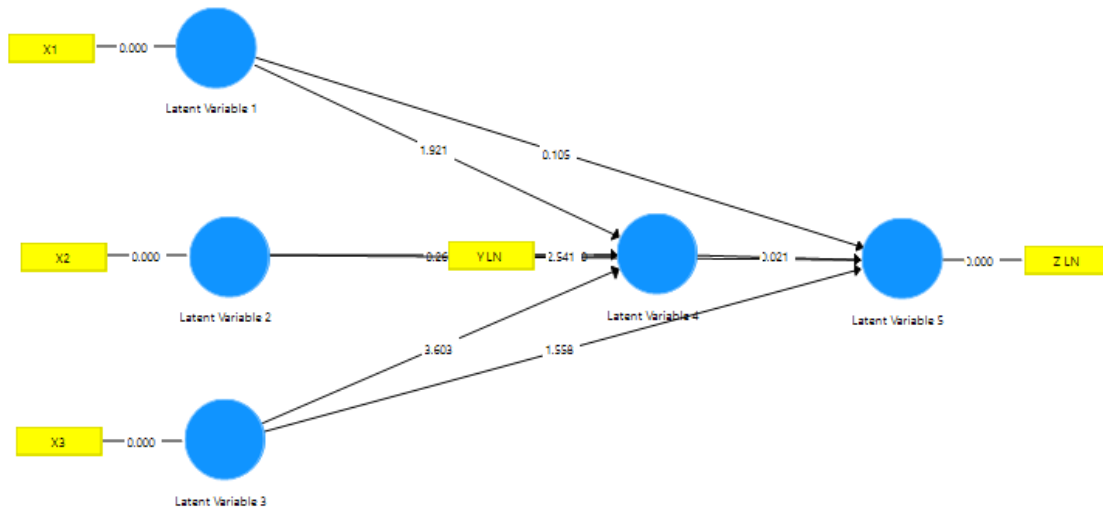
Inner Model

Inner model (inner relation, structural model dan substantive theory) menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan pada teori substantif. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk variabel dependen, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural. Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat *R-square* untuk setiap variabel laten dependen. Interpretasinya sama dengan interpretasi pada regresi. Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif (Ghozali, 2012). Di samping melihat nilai *R-square*, model Partial Least Square (PLS) juga dievaluasi dengan melihat *Q-square* prediktif relevansi untuk model onstruktif. *Q square* mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya.

HASIL PENELITIAN

A. Outer Model

Analisis model pengukuran (*outer model*) pada penelitian ini dilakukan menggunakan uji validitas dan uji reliabilitas. Uji validitas terdiri atas validitas konvergen dan validitas diskriminan. Sedangkan uji reliabilitas dinyatakan dalam perhitungan nilai composite dan cronbach's alpha. *Discriminant validity* dapat dilihat pada *loading factor*.



Loading Factor Results

Source: developed in research (2023)

Gambar diatas menunjukkan bahwa nilai loading factor dan hasilnya menunjukkan bahwa nilai factor sudah diatas 0.7, sehingga indikator telah memenuhi syarat validitas konvergen dan memiliki validitas yang disyaratkan berdasarkan rule of thumb yang digunakan sesuai dengan yang sudah diuji cobakan sebelumnya. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada table berikut:

Loading Factor Results

	Struktur Modal	Growth Sales	Total Assets Turnover	Profitabilitas	Nilai Perusahaan
X1	1.000				
X2		1.000			
X3			1.000		
YLN				1.000	
ZLN					1.000

Source: developed in research (2023)

Apabila hasil perhitungan fornell-Larcker Criterion menunjukkan nilai akar AVE setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar satu konstruk dengan konstruk lainnya, maka validitas diskriminan dinyatakan baik nilai validitas diskriminan berdasarkan fornell-Lacker Criterion pada model penelitian ini dapat dilihat pada Tabel berikut:

Fornell Larcker Criterion

	Growth Sales	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Modal	Total Assets Turnover
Growth Sales	1.000				
Nilai Perusahaan	-0.291	1.000			
Profitabilitas	-0.058	-0.074	1.000		
Struktur Modal	-0.021	-0.133	-0.155	1.000	
Total Assets Turnover	0.182	0.213	-0.371	-0.458	1.000

Source: developed in research (2023)

Selain memperhatikan hasil perhitungan dari Fornell-Larcker Criterion, validitas diskriminan juga dapat diketahui berdasarkan nilai Cross Loading, yaitu perolehan score loading pada satu blok indikator yang sama harus lebih besar dari

pada nilai korelasi antar variabel laten. Nilai cross loading dari hipotesis penelitian ini ditunjukkan pada Tabel berikut **Cross Loading**

	Struktur Modal	Growth Sales	Total Assets Turnover	Profitabilitas	Nilai Perusahaan
X1	1.000	-0.021	-0.458	-0.155	-0.133
X2	-0.021	1.000	0.182	-0.058	-0.291
X3	-0.458	0.182	1.000	-0.371	0.213
Y LN	-0.155	-0.058	-0.371	1.000	-0.074
Z LN	-0.133	-0.291	0.213	-0.074	1.000

Source: developed in research (2023)

Tabel 4.5 memperlihatkan nilai *loading factor* setiap pada variabel adalah lebih besar dari pada nilai *cross loading*. Oleh karena itu, hal ini menunjukkan bahwa seluruh indikator dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan valid. Discriminant validity juga dapat dilihat dari nilai AVE (*Average Variance Extracted*). Kriteria nilai AVE yang baik adalah diatas 0,5. Adapun nilai AVE dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel berikut:

Average Variance Extracted

	Average Variance Extracted (AVE)
Growth Sales	1.000
Nilai Perusahaan	1.000
Profitabilitas	1.000
Struktur Modal	1.000
Total Assets Turnover	1.000

Analisa selanjutnya setelah uji validitas adalah uji reliabilitas. Uji reliabilitas instrumen dilakukan untuk mengetahui konsistensi terhadap keteraturan hasil pengukuran suatu instrumen walaupun dilakukan pada waktu, lokasi, dan populasi yang berbeda. Reliabilitas konstruk diukur dengan dua kriteria yang berbeda yaitu *composite reliability* dan *cronbach's Alpha (internal consistency reliability)*. Suatu konstruk dinyatakan reliabel apabila nilai dari *composite reliability* lebih dari 0,7 dan nilai *cronbach's Alpha* lebih dari 0,6. Hasil perhitungan uji reliabilitas pada *composite reliability* dan *cronbach's Alpha* ditunjukkan pada Tabel berikut :

Composite Reability dan Cronbacch's Alpha

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
Growth Sales	1.000	1.000
Nilai Perusahaan	1.000	1.000
Profitabilitas	1.000	1.000
Struktur Modal	1.000	1.000
Total Assets Turnover	1.000	1.000

Source: developed in research (2023)

Hasil pengukuran Composite Reliability dan Croncbach's Alpha pada Tabel 13 menunjukkan bahwa semua variabel untuk Composite Reliability memiliki nilai di atas 0,70 dan semua variabel untuk Croncbach's Alpha memiliki nilai di atas 0,60. Dengan demikian, hasil ini dapat dinyatakan valid dan memiliki reliabilitas yang cukup tinggi.

B. Inner Model

Model struktural (Inner Model) mendefinisikan hubungan antar konstruk laten dengan melihat hasil estimasi koefisien parameter dan tingkat signifikansinya (Ghozali, 2011). Inner model dapat diukur dengan menghitung R-square untuk konstruk dependen, uji-t serta signifikansi dari koefisiensi parameter jalur struktural. Ada tiga kategori dalam pengelompokan nilai R-square. Jika nilai R-square itu 0,75 termasuk kategori kuat; untuk nilai R-square 0,50 termasuk kategori moderat dan 0,25

termasuk kategori lemah (Hair et al, 2010). Nilai R-square dari variabel dependen yang didapat pada model penelitian ini dapat dilihat pada Tabel berikut :

R Square value

	R Square	Model Prediksi
Nilai Perusahaan	0.159	Lemah
Profitabilitas	0.272	Lemah

Source: developed in research (2023)

Pengujian model struktural adalah dengan melihat nilai R square sebagai uji goodness-fit model atau uji keselarasan. Berikut ini penjelasan terkait dengan hasil R-square berdasarkan tabel diatas. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai r-square sebesar 0,159 setelah dilakukan perhitungan melalui SmartPLS, ini dapat diartikan bahwa kemampuan variansi yang dapat dijelaskan oleh variabel Struktur Modal, Growth Sales, Total Assets Turnover, dan Profitabilitas terhadap variabel Nilai Perusahaan sebesar 15,9%, dan untuk variabel Struktur Modal, Growth Sales, Total Assets Turnover terhadap Profitabilitas adalah sebesar 27,2%.

Proses selanjutnya setelah nilai R square didapatkan yaitu melakukan uji-t signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural. Nilai kritis Path coefficients yang ditunjukkan oleh nilai t, untuk hipotesis dengan two tail adalah 1,65 (tingkat signifikansi 10%); 1,96 (tingkat signifikansi 5%) dan 2,58 (tingkat signifikansi 1%). Signifikansi pengaruh antara variabel laten dapat dilihat dari nilai signifikasi statistic. Nilai signifikansi dari koefisien parameter dapat dihitung dengan menggunakan metode bootstrapping.

Bootstrapping adalah sebuah prosedur non parametric yang dapat diterapkan untuk menguji apakah koefisien seperti outer weight, outer loadings, dan path coefficients signifikan dengan memperkirakan standar error untuk estimasinya. Bootstrapping pada pengujian ini dilakukan dengan menggunakan sub sampel dengan tingkat signifikansi 0,05.

Path Coefficient

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0.017	-0.039	0.163		0.917
Growth Sales -> Nilai Perusahaan	-0.34	-0.341	0.131	2.589	0.01
Total Assets Turnover -> Nilai Perusahaan	0.269	0.242	0.174	1.546	0.122
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.003	0.012	0.144	0.021	0.984
Struktur Modal -> Profitabilitas	-0.001	-0.004	0.074	0.017	0.987
Growth Sales -> Profitabilitas	0	0.003	0.022	0.005	0.996
Total Assets Turnover -> Profitabilitas	-0.002	0	0.084	0.02	0.984

Source: developed in research (2023)

KESIMPULAN

Indikator yang digunakan dalam pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah nilai t value yang dibandingkan dengan nilai t table. Hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai t value lebih besar daripada t table, dan hipotesis dinyatakan ditolak apabila nilai t value lebih kecil daripada t table dengan hasil signifikansi pengujian path coefficient. Berdasarkan ketentuan tersebut, hasil pengujian hipotesis yang diterima dan ditolak dapat dilihat pada tabel berikut. Berdasarkan tabel

tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengujian hipotesis yang melibatkan variabel Struktur Modal, Growth Sales, Total Assets Turnover, dan Profitabilitas memberikan hasil sebagai berikut: pertama, pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa nilai t hitung (0.104) lebih kecil dari t tabel (2.02809), yang berarti hipotesis H_a ditolak dan H_o diterima, sehingga Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kedua, pengaruh Growth Sales terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa nilai t hitung (2.589) lebih besar dari t tabel (2.02809), yang berarti hipotesis H_a diterima dan H_o ditolak, sehingga Growth Sales berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Ketiga, pengaruh Total Asset Turnover terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa nilai t hitung (1.546) lebih kecil dari t tabel (2.02809), yang berarti hipotesis H_a ditolak dan H_o diterima, sehingga Total Asset Turnover tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Keempat, pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa nilai t hitung (0.021) lebih kecil dari t tabel (2.02809), yang berarti hipotesis H_a ditolak dan H_o diterima, sehingga Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya, pengujian terhadap pengaruh Struktur Modal, Growth Sales, dan Total Asset Turnover terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas juga menunjukkan hasil bahwa nilai t hitung pada masing-masing variabel lebih kecil dari t tabel, yang berarti hipotesis H_a ditolak dan H_o diterima. Berdasarkan hasil penelitian ini, disarankan agar perusahaan lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat meningkatkan Nilai Perusahaan, seperti Growth Sales, karena peningkatan Nilai Perusahaan dapat menarik perhatian investor. Meskipun faktor seperti Struktur Modal, Total Assets Turnover, dan Profitabilitas tidak ditemukan berpengaruh langsung, perusahaan tetap perlu memerhatikankannya untuk menjaga agar Nilai Perusahaan tetap stabil dan layak.

DAFTAR PUSTAKA

- Samion, A. A., Abbas, S., Firman La Hadia, dan, Artikel, I., Penelitian, A., Pengabdian, A., Artikel, R., & la Hadia, F. (n.d.). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)*. <https://doi.org/10.52046/jssh.v2i1.31-42>
- Sihombing, r. S., & indriaty, l. (2022). *Pengaruh profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei periode 2013-2019*.
- Purba, m. I., sipayung, e. J. F., crystalia, l., w, s., & thomas, w. (2018). *Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur di bei periode 2016-2018*
- Dolontelide, c. M., & wangkar, a. (2019). The effect of sales growth and firm size on firm value in food and beverage companies listed on the indonesia stock exchange. *Pengaruh... 3039 jurnal emba*, 7(3), 3039–3048.
- Amrulloh, A., Abdullah, L. O., Ramdan, A., & Laksmiwati, M. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). In *Jurnal Ekonomika dan Manajemen* (Vol. 11, Issue 2). www.idx.co.id

- Suryani, E., & Purbohastuti, A. W. (2020). *Ukuran Perusahaan atas Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas* (Vol. 13, Issue 2). <http://www.idx.co.id>
- Widhiastuti, S., Sukarya, B. Z., & Ahmadi, S. (2020). Peran Modal Intelektual dalam Memoderasi Risiko Investasi dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fokus Bisnis: Media Pengkajian Manajemen dan Akuntansi*, 19(02), 161-172. doi:10.32639/fokusbisnis.v19i2.73
- Agung Deffa Nugroho Dan Siti Mutmainah. 2012. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Debt Covenant, Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan, Dan Risiko Litigasi Terhadap Konservatisme Akuntansi". *Diponegoro Journal Of Accounting* Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-13.
- Pradnyaswari, n., & dana, i. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor otomotif. *E-jurnal manajemen*, 11(3), 505-525. Doi:10.24843/ejmunud.2022.v11.i03.p05
- Fabozzi dalam Satriana, 2017:20 Fabozzi, Frank J. dan Drake, Pamela P. 2009. *Finance: capital markets, financial management, and investment management*. Hoboken: John Wiley & Sons
- Widhiastuti, S., Ekasaputra, B., Jayadi, J. (2020). Analysis of The Influence of Intellectual Capital, Working Capital, AND Leverage in Affecting Profitability And Its Relationship on The Firm Value. *Fokus Bisnis: Media Pengkajian Manajemen dan Akuntansi*, 19(02), 161-172. doi:10.32639/fokusbisnis.v19i2.73
- Suryani, E., & Purbohastuti, A. W. (2020). *Ukuran Perusahaan atas Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas*. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 13(2), 256. <https://doi.org/10.35448/jrat.v13i2.9226>.