

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS
DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA
PERUSAHAAN LQ45 DI BEI PERIODE 2021–2023**

Bambang Wahyudi¹, Fitria Yuni Astuti², Abdul Khafid³

Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Selamat Sri, Kendal, Indonesia

E-mail: bambangwahyudi1981@gmail.com

Abstract

This research seeks to examine the influence of capital structure on profitability, with firm value as a mediating variable, in LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2023 period. The research employs a quantitative method using secondary data obtained from the financial statements of 28 companies consistently included in the LQ45 index. Data analysis is conducted using Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with the SmartPLS 4 application. The results indicate that firm value has a positive and significant effect on profitability. Capital structure positively affects firm value but negatively influences profitability. In addition, firm value is confirmed to mediate the relationship between capital structure and profitability. These findings support the Trade-Off Theory and offer practical implications for managers, investors, and policymakers in optimizing capital structure to improve corporate performance.

Keywords:

Capital Structure, Firm Value, Profitability, LQ45, Trade-Off Theory, Mediation

Pendahuluan

Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan perusahaan karena berkaitan dengan komposisi pendanaan antara utang dan ekuitas (Ahyar, Fadah, & Paramu, 2024). Rasio yang sering digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Keputusan penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, namun di sisi lain dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*) sehingga berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal yang optimal menjadi hal yang sangat krusial dalam menjaga kinerja keuangan perusahaan.

Profitabilitas merupakan indikator penting untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Salah satu ukuran yang umum digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki (Wahyudi, 2024a). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menciptakan keuntungan. Dalam teori keuangan, struktur modal diyakini memiliki

pengaruh terhadap profitabilitas karena penggunaan utang dapat meningkatkan beban bunga yang mengurangi laba, sehingga berdampak pada penurunan ROA (Dao & Ta, 2020).

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan sejauh mana perusahaan diapresiasi oleh investor (Sapna, Said, & Mellisyah, 2025). Salah satu teori yang menjelaskan mekanisme peningkatan nilai perusahaan adalah *Trade-Off Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai dengan mencari keseimbangan antara keuntungan pajak yang diperoleh dari penggunaan utang (*tax shield*) dan risiko biaya kebangkrutan yang muncul ketika tingkat *leverage* terlalu tinggi (Modigliani & Miller, 1963). Dalam konteks ini, beberapa faktor dapat mendorong nilai perusahaan semakin tinggi. Pertama, tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan informasi positif bagi pasar mengenai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dikelolanya. Perusahaan yang memiliki laba besar cenderung mampu menanggung beban bunga, sehingga dapat memanfaatkan manfaat pajak dari utang tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan. Kedua, struktur modal yang optimal menjadi kunci peningkatan nilai perusahaan. Struktur modal yang terlalu konservatif (utang rendah) mengabaikan manfaat pajak dari penggunaan utang, sedangkan struktur modal yang terlalu agresif (utang tinggi) meningkatkan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, pengelolaan *leverage* pada titik optimal dapat menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Ketiga, peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) juga menjadi faktor penting. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik cenderung memiliki valuasi yang tinggi karena pasar mengapresiasi potensi laba di masa depan. Selain faktor-faktor keuangan tersebut, perkembangan teknologi, termasuk *blockchain*, kini juga berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Wahyudi, Dewi, & Azizah, 2025). Implementasi *blockchain* dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan keuangan, mengurangi risiko asimetri informasi, dan memperkuat tata kelola perusahaan. Hal ini tidak hanya menurunkan biaya keagenan, tetapi juga menekan biaya kebangkrutan

karena kepercayaan investor meningkat. Selain itu, teknologi *blockchain* dan inovasi digital seperti *big data analytics* serta *smart contracts* mampu menekan biaya transaksi dan meningkatkan efisiensi operasional (Wahyudi, 2024b). Dengan kata lain, teknologi tidak hanya menjadi alat pendukung, tetapi juga menciptakan nilai strategis yang memperkuat posisi perusahaan di pasar. Dengan menggabungkan faktor-faktor tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat. Dalam konteks ini, nilai perusahaan berpotensi menjadi variabel mediasi dalam hubungan antara struktur modal dan profitabilitas.

Perusahaan yang tergabung dalam Indeks meto di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipilih sebagai objek penelitian karena memiliki kapitalisasi pasar besar, tingkat likuiditas tinggi, dan dianggap mewakili perusahaan dengan tata kelola yang baik (Aprilly & Sadikin, 2024). Namun, fenomena fluktuasi harga saham dan kinerja keuangan pada periode 2021–2023, yang merupakan masa pemulihan pascapandemi COVID-19. Setelah masa pandemi COVID-19, banyak perusahaan melakukan restrukturisasi keuangan, termasuk pengelolaan utang dan ekuitas. Beberapa emiten LQ45 tercatat memiliki *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang tinggi, seperti Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG) dan Unilever Indonesia Tbk (UNVR), yang mencapai lebih dari 77% pada tahun 2021 (Bursa Efek Indonesia, 2025). Kondisi ini menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai dengan utang, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan profitabilitas. Di sisi lain, profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) juga mengalami fluktuasi. Misalnya, Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) mencatat ROA sebesar 10,21% pada 2021, namun turun menjadi 5,66% pada 2023, sedangkan beberapa emiten lain seperti Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mampu mempertahankan ROA di atas 5% selama periode yang sama (Bursa Efek Indonesia, 2025). Hal ini menunjukkan adanya perbedaan signifikan antar perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Selain itu, nilai perusahaan yang tercermin dari *Price to Book Value* (PBV) juga mengalami penurunan pada beberapa emiten LQ45.

Contohnya, saham Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memiliki PBV 64,89 kali pada 2021, namun turun menjadi 39,23 kali pada 2023, sementara saham PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) mampu mempertahankan PBV di atas 1,5 kali (Bursa Efek Indonesia, 2025). Penurunan PBV ini mengindikasikan melemahnya persepsi pasar terhadap sebagian perusahaan, meskipun mereka memiliki kapitalisasi besar dan reputasi baik. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa struktur modal yang agresif (tinggi DAR) belum tentu diikuti oleh profitabilitas yang tinggi, dan nilai perusahaan tidak selalu mencerminkan kinerja operasional. Hal ini menimbulkan pertanyaan apakah nilai perusahaan (PBV) dapat menjadi variabel mediasi antara hubungan struktur modal dan profitabilitas pada perusahaan LQ45, khususnya pada masa pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19.

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas menunjukkan hasil yang belum konsisten. Sabakodi dan Andreas (2024) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur periode 2019-2022, yang berarti penggunaan utang secara proporsional dapat meningkatkan laba melalui efek *leverage*. Sebaliknya, penelitian Pangesti, Titisari, dan Dewi (2022) serta Cahyana, Azis, dan Lisnawati (2022) menunjukkan pengaruh negatif struktur modal terhadap profitabilitas pada subsektor industri makanan dan minuman di BEI, masing-masing untuk periode 2016-2020 dan 2014-2019, yang menandakan bahwa beban bunga dan risiko keuangan dari utang justru menurunkan profitabilitas. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan adanya inkonsistensi empiris terkait hubungan antara struktur modal dan profitabilitas, yang kemungkinan dipengaruhi oleh karakteristik industri, periode observasi, dan kondisi ekonomi. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu belum mempertimbangkan peran nilai perusahaan sebagai variabel mediasi, padahal secara teoritis nilai perusahaan dapat menjembatani pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Berdasarkan kesenjangan tersebut, tujuan penelitian ini adalah menganalisis peran nilai perusahaan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara struktur modal dan profitabilitas pada perusahaan indeks LQ45 yang tercatat di Bursa

Efek Indonesia pada kurun waktu 2021–2023, sehingga diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan literatur manajemen keuangan di Indonesia.

Landasan Teori

Trade-Off Theory

Trade-Off Theory pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani & Miller (1963) sebagai pengembangan dari teori struktur modal yang mereka rilis pada tahun 1958. Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan meningkat ketika penggunaan utang berada pada titik seimbang antara manfaat *tax shield* dan potensi biaya kebangkrutan serta biaya keagenan akibat *leverage* yang berlebihan. Menurut Brigham & Ehrhardt (2016), penggunaan utang memberikan keuntungan berupa pengurangan pajak (*tax shield*) karena bunga utang dapat mengurangi beban pajak. Namun, apabila utang terlalu tinggi, maka risiko kebangkrutan juga meningkat, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola komposisi modal agar berada pada titik *trade-off* yang optimal. Dalam konteks struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan, *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban bunga, sehingga secara teori perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung menggunakan lebih banyak utang untuk memperoleh manfaat pajak. Dengan penggunaan utang yang terkendali, nilai perusahaan juga dapat meningkat karena investor melihat perusahaan mampu mengelola sumber pendanaan secara efisien (Myers, 1984).

Struktur Modal

Struktur modal mengacu pada kombinasi atau komposisi pendanaan yang digunakan perusahaan, yakni proporsi antara sumber pendanaan berupa utang dan ekuitas. Struktur ini menjadi cerminan keputusan finansial strategis dan mencerminkan bagaimana perusahaan membiayai operasi dan investasinya (Rianti, Saputra, & Ayuningrum, 2024). Secara khusus, struktur modal diprosikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR),

yakni perbandingan antara total utang dan total aset perusahaan. Rasio ini menggambarkan proporsi pendanaan aset yang berasal dari penggunaan utang. (Auliya & Alwi, 2022). Proposi DAR yang tinggi mengindikasikan perusahaan sangat bergantung pada utang, yang secara umum meningkatkan risiko keuangan dan dapat menurunkan fleksibilitas dari sisi pendanaan.

Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aset, ekuitas, atau aktivitas penjualannya. Dalam penelitian akuntansi dan keuangan, profitabilitas merupakan tolok ukur penting untuk menilai efisiensi operasional dan kualitas manajerial (Ayuningrum, Iqbal, Saputra, & Azrafeno, 2023). *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu indikator yang paling umum digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan (Singh, Gupta, & Chaudhary, 2024). ROA menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih (Anisa & Febyansyah, 2024). Secara matematis, ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset selama periode tertentu.

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan ukuran penting dalam ilmu keuangan korporat yang mencerminkan sejauh mana pasar menilai total nilai ekonomi perusahaan, yang mencakup nilai ekuitas dan utang, serta sangat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. (Carolin & Susilawati, 2024). *Rasio Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu indikator yang lazim digunakan dalam pengukuran nilai perusahaan (Noviera, Astuti, & Oktaviani, 2024). Rasio PBV menghitung berapa kali harga pasar saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Singkatnya, PBV adalah indikator seberapa besar investor bersedia membayar lebih dari nilai tercatat aset perusahaan, mengindikasikan persepsi positif terhadap prospek dan kinerja perusahaan.

Hipotesis

Dalam perspektif *Trade-Off Theory*, perusahaan berupaya mencapai nilai perusahaan yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya yang muncul dari penggunaan utang dalam struktur modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola struktur modal sehingga risiko kebangkrutan dan biaya modal dapat diminimalkan, sementara tingkat pengembalian bagi pemegang saham meningkat. Kondisi tersebut mencerminkan efisiensi finansial yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Penelitian Saputro & Gusni (2025) menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap tingkat profitabilitas. Temuan tersebut diperoleh dari analisis terhadap 206 perusahaan yang tercatat pada papan utama Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2023. Hasil penelitian Nazariah, Ramziah, Nellyana, & Yanti (2023) juga mengungkapkan bahwa nilai perusahaan memberikan dampak positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di sektor transportasi dan logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2022. Kedua hasil penelitian tersebut memperkuat argumen *Trade-Off Theory* bahwa nilai perusahaan yang optimal dapat meningkatkan efisiensi pengelolaan keuangan dan memberikan dampak positif terhadap profitabilitas. Merujuk pada penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

H1: Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Struktur modal yang dikelola secara optimal dapat meningkatkan efisiensi keuangan perusahaan, memperkuat posisi modal, serta mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber pendanaan secara efektif. Kondisi ini pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Alifian & Susilo (2024) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. Hasil serupa juga ditemukan oleh Adityaputra & Perdana (2024) yang menunjukkan bahwa

struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor konstruksi di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Kedua hasil penelitian tersebut mendukung pandangan *Trade-Off Theory* bahwa peningkatan proporsi utang dalam batas optimal dapat meningkatkan efisiensi struktur keuangan dan berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Merujuk pada penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

H2: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan utang memberikan keuntungan berupa penghematan pajak (*tax shield*) dari pembayaran bunga, namun di sisi lain juga menimbulkan risiko keuangan (*financial distress*) ketika proporsinya terlalu tinggi. Oleh karena itu, struktur modal yang tidak seimbang dengan porsi utang yang berlebihan dapat mengakibatkan penurunan profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyana, Azis, dan Lisnawati (2022) mendukung pandangan tersebut, di mana hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal memberikan pengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2019. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang justru menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akibat tingginya beban bunga dan risiko gagal bayar. Merujuk pada penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

H3: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Struktur modal merupakan keputusan penting dalam manajemen keuangan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan *Trade-Off Theory*, perusahaan berusaha menyeimbangkan antara manfaat pajak dari penggunaan utang dengan risiko kebangkrutan untuk mencapai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi

mencerminkan stabilitas keuangan dan prospek pertumbuhan yang baik, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan. Penelitian empiris mendukung hubungan tersebut. Alifian dan Susilo (2024) menemukan bahwa struktur modal menunjukkan hubungan yang positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Sementara itu, Saputro & Gusni (2025) membuktikan bahwa data dari 206 perusahaan di papan utama BEI periode 2018-2023 mengindikasikan bahwa profitabilitas berkontribusi secara positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil kedua penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan berperan sebagai jembatan (mediator) yang menghubungkan pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Dengan demikian, secara teoritis nilai perusahaan diperkirakan memediasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.

H4: Nilai perusahaan memediasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.

Metodologi

Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif, dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terlisting di BEI selama kurun waktu 2021-2023. Sampel penelitian dipilih dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode penelitian, memiliki laporan keuangan yang lengkap, serta tersedia data untuk perhitungan seluruh variabel yang diteliti. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 28 perusahaan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun, maka jumlah keseluruhan observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 84 observasi, yang merupakan hasil penggabungan data dari 28 perusahaan selama tiga tahun periode penelitian. Variabel penelitian meliputi struktur modal dengan indikator DAR, profitabilitas dengan indikator ROA, serta nilai perusahaan yang dinilai melalui rasio PBV. Penelitian ini menerapkan metode analisis *Structural -Equation Modeling-Partial Least Squares* (SEM-PLS) yang diolah menggunakan aplikasi SmartPLS versi 4.0.9.9

meliputi uji multikolinearitas, pengujian nilai R-Square (R^2), Q-Square predictive relevance (Q^2) dan koefisien jalur (*path coefficient*). Selain itu, uji mediasi dilakukan dengan melihat nilai *Indirect Effect*.

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif diterapkan dalam penelitian ini untuk menggambarkan profil data secara umum, khususnya terkait variabel struktur modal yang diproses dengan DAR, nilai perusahaan yang direpresentasikan melalui PBV, dan profitabilitas yang diukur menggunakan ROA. Nilai-nilai statistik deskriptif yang diperoleh dari hasil pengolahan data menggunakan SmartPLS ditampilkan pada Tabel berikut.

Tabel 1. Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif

Name	No.	Mean	Median	Standard deviation
DAR	1	0,36736	0,33333	0,15694
PBV	2	3.901	1.650	9.813
ROA	3	8.366	5.710	8.448

Output SmartPLS 4 (2025)

Berdasarkan data yang tersaji pada tabel tersebut, nilai rata-rata (*mean*) variabel Struktur Modal (DAR) sebesar 0,36736 dengan standar deviasi 0,15694, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan LQ45 memiliki tingkat leverage yang relatif moderat. Nilai median sebesar 0,33333 juga mendekati rata-rata, yang berarti distribusi data cenderung normal tanpa adanya perbedaan ekstrem antara perusahaan dengan tingkat utang rendah dan tinggi.

Sementara itu, variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki rata-rata 3,901 dengan standar deviasi yang cukup tinggi yaitu 9,813, menandakan adanya variasi yang besar dalam nilai pasar antar perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan memiliki valuasi pasar yang jauh lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya, sementara yang lain memiliki nilai pasar relatif rendah. Median sebesar 1,650 lebih rendah daripada rata-rata, kondisi tersebut memperlihatkan pola kemencengan positif dalam distribusi data,

yang mengarah pada keberadaan perusahaan tertentu dengan PBV yang jauh lebih tinggi dibandingkan rata-ratanya.

Selanjutnya, variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata 8,366 dan standar deviasi 8,448, yang berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset sangat bervariasi. Median sebesar 5,710 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat pengembalian aset di bawah rata-rata, menandakan perbedaan signifikan antara perusahaan dengan kinerja keuangan tinggi dan rendah dalam sampel.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa perusahaan LQ45 pada periode 2021–2023 memiliki kondisi keuangan yang beragam. Tingkat utang relatif terkendali, namun variasi pada nilai perusahaan dan profitabilitas cukup besar, mencerminkan adanya perbedaan strategi keuangan dan efisiensi operasional antar perusahaan dalam indeks tersebut.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas digunakan guna mendeteksi potensi hubungan linear yang signifikan antarvariabel bebas. Dalam model regresi yang ideal, variabel independen tidak saling berkorelasi secara kuat. Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai VIF berada di bawah 5,00 (Hair, Hult, Ringle, & Sarstedt, 2021).

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	VIF
DAR	1,000
PBV	1,000
ROA	1,000

Output SmartPLS 4 (2025)

Berdasarkan data yang tersaji pada tabel tersebut, terlihat bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai VIF sebesar 1,000. Nilai ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang tinggi antarvariabel independen dalam model, karena nilainya berada jauh di bawah batas toleransi 5,00.

Berdasarkan temuan tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen dalam model tidak menunjukkan adanya multikolinearitas, sehingga seluruh variabel independen (struktur modal dan nilai perusahaan) dapat digunakan untuk menjelaskan variabel dependen (profitabilitas) secara independen tanpa adanya gangguan akibat korelasi yang tinggi di antara variabel bebas. Hasil ini juga memperkuat validitas model penelitian, karena tidak adanya indikasi multikolinearitas berarti estimasi koefisien jalur dalam model PLS dapat diinterpretasikan secara lebih akurat dan tidak bias.

Uji R-Square

Pengujian R-Square (R^2) bertujuan untuk mengukur besarnya kontribusi variabel bebas dalam menerangkan perubahan pada variabel terikat. Menurut Hair et al. (2021), nilai R^2 dikategorikan menjadi tiga, yaitu: kuat ($\geq 0,67$), moderat ($\approx 0,33$), dan lemah ($\approx 0,19$). Hasil pengujian R-Square pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji R-Square

	R-square	R-square adjusted
Nilai Perusahaan	0,058	0,047
Profitabilitas	0,412	0,398

Output SmartPLS 4 (2025)

Berdasarkan data yang tersaji pada tabel tersebut, dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai R-Square sebesar 0,058, yang berarti bahwa Struktur Modal hanya mampu menjelaskan 5,8% variasi perubahan Nilai Perusahaan, sedangkan 94,2% sementara itu, proporsi lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang berada di luar cakupan model. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa tingkatannya masih berada pada kategori rendah, sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh yang relatif kecil terhadap Nilai Perusahaan.
2. Variabel Profitabilitas memiliki nilai R-Square sebesar 0,412, yang berarti bahwa Struktur Modal dan Nilai Perusahaan secara bersama-sama mampu

menjelaskan 41,2% variasi perubahan Profitabilitas, sedangkan sisanya sebesar 58,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Hasil ini termasuk dalam tingkat moderat, yang menunjukkan bahwa model mampu memberikan penjelasan yang cukup baik terhadap variabilitas profitabilitas perusahaan.

Uji Predictive Relevance (Q^2)

Uji Predictive Relevance (Q^2) dilakukan untuk mengukur kemampuan prediktif model terhadap variabel endogen. Pengujian ini dilakukan menggunakan prosedur blindfolding pada aplikasi SmartPLS 4. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4. Hasil Predictive Relevance

	SSO	SSE	$Q^2 (=1 - SSE/SSO)$
Nilai Perusahaan	702,740	488,349	0,305
Profitabilitas	702,740	540,755	0,231
Struktur Modal	702,740	702,740	0,000

Output SmartPLS 4 (2025)

Berdasarkan data yang tersaji pada tabel tersebut, diperoleh nilai Q^2 untuk variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,305 dan untuk variabel Profitabilitas sebesar 0,231, sedangkan variabel Struktur Modal memiliki nilai Q^2 sebesar 0,000. Nilai Q^2 yang bernilai positif (>0) menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediktif (*predictive relevance*), sementara nilai 0 menunjukkan bahwa variabel tersebut bersifat eksogen dan tidak diprediksi oleh variabel lain. Menurut kriteria yang dikemukakan oleh Hair et al. (2021), interpretasi nilai Q^2 adalah sebagai berikut:

- a. $Q^2 > 0,00$ hingga 0,02 menunjukkan kemampuan prediksi yang lemah,
- b. $Q^2 \geq 0,15$ menunjukkan kemampuan prediksi yang sedang, dan
- c. $Q^2 \geq 0,35$ menunjukkan kemampuan prediksi yang kuat.

Dengan demikian, nilai Q^2 sebesar 0,305 pada variabel Nilai Perusahaan termasuk dalam kategori kemampuan prediksi sedang (*moderate*), artinya model penelitian mampu memprediksi variabel Nilai Perusahaan dengan tingkat akurasi yang cukup baik. Sedangkan

nilai Q^2 sebesar 0,231 pada variabel Profitabilitas juga tergolong sedang (*moderate*), menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediksi yang cukup terhadap variabel Profitabilitas. Sementara itu, nilai Q^2 sebesar 0,000 pada variabel Struktur Modal menunjukkan bahwa variabel ini merupakan variabel independen (eksogen) yang tidak diprediksi oleh variabel lain dalam model, sehingga tidak memiliki relevansi prediktif. Temuan uji Q^2 secara umum mengindikasikan bahwa model struktural yang digunakan memiliki tingkat relevansi prediktif yang memadai, khususnya dalam memprediksi variabel endogen berupa Nilai Perusahaan dan Profitabilitas.

Uji signifikansi (Pengujian Hipotesis)

Pengujian signifikansi hubungan antarvariabel dalam model *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dilakukan melalui prosedur bootstrapping untuk memperoleh estimasi koefisien jalur., standard error, serta p-value. Suatu hubungan antarvariabel laten dinyatakan signifikan apabila nilai p-value < 0,05, yang menunjukkan adanya dukungan empiris terhadap hipotesis yang diajukan (Hair et al., 2021).

Tabel 5. Hasil Path Coefficients

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Nilai Perusahaan -> Profitabilitas	0,547	0,519	0,192	2,846	0,004
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0,241	0,241	0,064	3,769	0,000
Struktur Modal -> Profitabilitas	-0,493	-0,499	0,054	9,044	0,000

Output SmartPLS 4 (2025)

Berdasarkan data yang tersaji pada tabel tersebut, dapat dijelaskan bahwa:

1. Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Profitabilitas. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,547, t-statistic 2,846, dan p-value 0,004 (< 0,05). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa Nilai Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan berbanding lurus dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,241, t-statistic 3,769, dan p-value 0,000 (< 0,05). Hasil ini mengindikasikan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Implikasinya menunjukkan bahwa intensifikasi pemakaian pendanaan melalui utang pada porsi yang masih berada pada batas optimal dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.
3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai koefisien jalur sebesar -0,493, t-statistic 9,044, dan p-value 0,000 (< 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Artinya, semakin tinggi proporsi utang yang digunakan dalam pembiayaan, semakin rendah tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan.

Tabel 6. Hasil Specific Indirect Effects

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan -> Profitabilitas	0,132	0,132	0,066	2,015	0,044

Output SmartPLS 4 (2025)

Berdasarkan data yang tersaji pada tabel tersebut, Angka Original Sample (O) sebesar 0,132 mengindikasikan pengaruh tidak langsung yang positif dari Struktur Modal terhadap Profitabilitas dengan melalui Nilai Perusahaan. Dengan demikian, peningkatan Struktur Modal cenderung mendorong kenaikan Nilai Perusahaan, yang pada gilirannya berkontribusi pada peningkatan Profitabilitas perusahaan. Dengan T-statistic yang mencapai 2,015 dan melebihi ambang batas nilai kritis 1,96 yang ditetapkan pada tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, dapat disimpulkan

bahwa pengaruh tidak langsung tersebut signifikan secara statistik. Selain itu, nilai P Values sebesar 0,044 ($p < 0,05$) memperkuat hasil ini, sehingga dapat disimpulkan bahwa Nilai Perusahaan terbukti memediasi secara signifikan hubungan antara Struktur Modal dan Profitabilitas.

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Profitabilitas

Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana pasar menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi umumnya memiliki citra positif di mata investor, tata kelola yang baik, serta kemampuan untuk mengelola sumber daya secara efisien, sehingga berdampak pada peningkatan profitabilitas. Dalam konteks ini, peningkatan nilai perusahaan dapat memperkuat posisi keuangan dan meningkatkan kepercayaan pasar, yang selanjutnya mendorong perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Hasil yang muncul dari penelitian ini memperlihatkan keterkaitan yang sejalan dengan temuan studi Saputro dan Gusni (2025) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas pada 206 emiten yang tercatat di papan utama Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2023. Demikian pula, penelitian Nazariah, Ramziah, Nellyana, dan Yanti (2023) juga membuktikan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas melibatkan perusahaan manufaktur sektor transportasi dan logistik yang tercatat di BEI periode 2018-2022. Konsistensi hasil tersebut memperkuat pemahaman bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat menjadi indikator efisiensi kinerja manajerial dan kepercayaan pasar yang tinggi, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan profitabilitas. Pada kelompok perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023, besarnya nilai perusahaan merefleksikan keyakinan pasar terhadap prospek usaha dan stabilitas finansial, yang kemudian tercermin dalam pertumbuhan profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dengan mempertimbangkan hasil pengujian yang diperoleh, dapat ditegaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil analisis, menandakan bahwa penambahan utang dalam tingkat yang terkontrol mampu meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mendukung *Trade-Off Theory*, yang menegaskan bahwa perusahaan akan mencari struktur pendanaan yang optimal antara utang dan ekuitas guna meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan utang secara proporsional, manfaat pajak dari beban bunga (*tax shield*) dapat meningkatkan nilai perusahaan, selama risiko kebangkrutan masih berada dalam tingkat yang dapat dikendalikan. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Alifian dan Susilo (2024), yang mengonfirmasi bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor energi di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Demikian pula, hasil penelitian Adityaputra dan Perdana (2024) juga menunjukkan pengaruh positif signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor konstruksi periode 2018-2022. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa peningkatan proporsi utang yang dikelola secara hati-hati dapat memberikan sinyal positif mengenai kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan sumber pendanaan. Dalam konteks perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023, penggunaan utang yang efisien menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan *leverage* untuk memperkuat kinerja dan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur modal menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sebagaimana ditunjukkan berdasarkan hasil analisis. Artinya, semakin besar porsi utang yang digunakan, semakin rendah profitabilitas perusahaan. Hasil

tersebut memberi gambaran bahwa akumulasi utang yang berlebihan akan meningkatkan beban bunga dan risiko finansial, sehingga pada tahap selanjutnya berdampak pada menurunnya kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba. Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa temuan tersebut sejalan dengan konsep *Trade-Off Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan harus menimbang antara manfaat utang, seperti penghematan pajak, dan biaya serta risiko keuangan yang mungkin timbul. Ketika penggunaan utang melebihi tingkat optimal, biaya keuangan akan meningkat lebih besar daripada manfaat pajak yang diperoleh, sehingga berdampak negatif terhadap profitabilitas. Dengan demikian, struktur modal yang terlalu agresif dalam memanfaatkan utang justru dapat menekan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Pangesti, Titisari, dan Dewi (2022) serta Cahyana, Azis, dan Lisnawati (2022) yang sama-sama menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Sabakodi dan Andreas (2024) yang menemukan pengaruh positif struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur periode 2019-2022. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh karakteristik sektor industri dan kemampuan masing-masing perusahaan dalam mengelola beban utang secara efisien. Untuk perusahaan LQ45 pada periode 2021-2023, hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang yang berlebihan tidak berhasil mendorong perbaikan kinerja laba. Oleh karena itu, manajemen perlu mempertimbangkan proporsi utang yang optimal agar keseimbangan antara risiko dan pengembalian tetap terjaga serta profitabilitas dapat dimaksimalkan.

Peran Nilai Perusahaan sebagai Variabel Mediasi antara Struktur Modal dan Profitabilitas

Hasil analisis pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023 menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan memiliki peran mediasi dalam relasi antara

Struktur Modal dengan Profitabilitas. Hal ini menggambarkan bahwa pengelolaan struktur modal yang optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan, dan selanjutnya berdampak positif terhadap profitabilitas. Menurut *Trade-Off Theory*, pencapaian keseimbangan antara keuntungan penggunaan utang, seperti *tax shield*, dan kemungkinan timbulnya biaya kebangkrutan merupakan tujuan yang harus diupayakan oleh perusahaan. Ketika struktur modal mencapai titik optimal, perusahaan dapat memaksimalkan efisiensi keuangan dan meningkatkan nilai pasar. Nilai perusahaan yang meningkat mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola struktur pendanaan serta memperkuat persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan. Kepercayaan investor yang tinggi mendorong peningkatan harga saham dan mencerminkan kesejahteraan pemegang saham yang lebih baik, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas. Temuan ini memperkuat hasil penelitian Alifian & Susilo (2024) dan Adityaputra & Perdana (2024) yang memperlihatkan bahwa struktur modal berkontribusi secara positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, serta sejalan dengan penelitian Saputro & Gusni (2025) dan Nazariah et al. (2023) yang membuktikan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dengan demikian, Nilai Perusahaan terbukti memiliki peran penting sebagai mekanisme perantara yang menjembatani pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas dalam kerangka *Trade-Off Theory*.

Kesimpulan

1. **Nilai Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.** Naiknya nilai perusahaan merefleksikan persepsi positif pasar terhadap performansi operasional dan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong efisiensi operasional yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan profitabilitas.
2. **Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.** Pemanfaatan sumber dana pinjaman yang terkelola dengan baik berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan. melalui manfaat penghematan pajak (*tax shield*)

serta memberikan sinyal positif mengenai efisiensi manajemen dalam mengelola pendanaan.

3. **Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.** Ketika perusahaan menggunakan utang secara berlebihan, beban bunga dan risiko keuangan meningkat, sehingga kemampuan perusahaan untuk mencetak laba menjadi lebih rendah. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* yang terlalu tinggi belum mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan LQ45.
4. **Nilai Perusahaan berperan sebagai variabel mediasi antara Struktur Modal dan Profitabilitas.** Struktur modal yang dikelola secara optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan, dan peningkatan nilai tersebut selanjutnya berdampak positif terhadap profitabilitas. Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi mekanisme penting yang menjembatani hubungan antara struktur modal dan profitabilitas.
5. **Implikasi bagi manajemen perusahaan LQ45.** Manajemen perlu menyeimbangkan antara proporsi utang dan ekuitas untuk mencapai struktur modal yang optimal, meningkatkan nilai perusahaan, serta menjaga tingkat profitabilitas yang berkelanjutan sesuai dengan prinsip *Trade-Off Theory*.

Saran

1. **Bagi Manajemen Perusahaan LQ45.** Perusahaan perlu menjaga keseimbangan struktur modal dengan mempertimbangkan batas optimal penggunaan utang. Penggunaan utang yang berlebihan dapat menurunkan profitabilitas, sedangkan penggunaan yang efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor. Oleh karena itu, manajemen sebaiknya melakukan evaluasi berkala terhadap rasio *leverage* agar tetap sejalan dengan kapasitas keuangan dan kondisi pasar.
2. **Bagi Investor dan Calon Investor.** Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat menjadi indikator penting dalam menilai potensi profitabilitas. Investor disarankan untuk memperhatikan rasio nilai perusahaan (seperti *Price to Book*

Value atau Tobin's Q) serta struktur modal dalam melakukan analisis investasi, karena keduanya berperan penting dalam menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan.

3. **Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya.** Penelitian mendatang dapat memperluas cakupan dengan menambah variabel lain yang berpotensi memengaruhi profitabilitas, seperti kebijakan dividen, ukuran perusahaan, atau efisiensi operasional. Selain itu, periode pengamatan yang lebih panjang dan perbandingan lintas sektor juga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara struktur modal, nilai perusahaan, dan profitabilitas.
4. **Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan Pasar Modal.** Otoritas pasar modal seperti OJK dan BEI dapat menggunakan hasil ini sebagai dasar untuk memperkuat kebijakan pengawasan terhadap struktur permodalan perusahaan publik. Regulasi yang mendorong transparansi pengelolaan utang dan efisiensi keuangan akan membantu meningkatkan stabilitas serta kepercayaan investor di pasar modal Indonesia.
5. **Bagi Peningkatan Kinerja Keuangan dan Pengelolaan Sumber Daya Manusia.** Kinerja keuangan yang baik tidak hanya bergantung pada kebijakan struktur modal, tetapi juga pada efektivitas pengelolaan sumber daya manusia. Perusahaan perlu mengintegrasikan strategi pendanaan dengan kebijakan pengembangan SDM agar alokasi modal dapat mendukung peningkatan produktivitas karyawan. Investasi pada pelatihan, sistem penghargaan berbasis kinerja, dan penguatan budaya kerja efisien dapat meningkatkan kemampuan operasional perusahaan. Dengan demikian, sinergi antara kebijakan struktur modal yang sehat dan pengelolaan SDM yang efektif akan memperkuat profitabilitas serta meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Daftar Referensi

- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN

- PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI. *Jesya*, 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1404>
- Ahyar, M., Fadah, I., & Paramu, H. (2024). Struktur Modal dan UKM: A Systematic Literature Review. *JURNAL SOSIAL EKONOMI DAN HUMANIORA*, 10(2), 254–265. <https://doi.org/10.29303/jseh.v10i2.597>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Anisa, T. D., & Febyansyah, A. (2024). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PROFITABILITAS. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 1992–2016. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3896>
- Aprilly, R. V. D., & Sadikin, D. S. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan GCG terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45 di BEI Tahun 2018-2022. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(1), 27–40. <https://doi.org/10.35384/jkp.v21i1.588>
- Auliya, N., & Alwi, A. (2022). Pengaruh Debt to Asset Ratio (Dar) terhadap Net Profit Margin (Npm) pada Pt. Temas Tbk. *Journal of Social Research*, 1(9), 1032–1043. <https://doi.org/10.55324/josr.v1i9.223>
- Ayuningrum, N., Iqbal, J., Saputra, F. W., & Azrafeno, M. (2023). PENGARUH HUTANG TERHADAP PROFITABILITAS PADA PT. PERKEBUNAN NUSANTARA VI TAHUN 2018–2021. *Journal of Applied Accounting And Business*, 5(1), 18–24. <https://doi.org/10.37338/jaab.v5i1.222>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). *Financial management: theory & practice*. Cengage Learning. Diambil dari https://books.google.co.id/books/about/Financial_Management_Theory_Practice.html?hl=id&id=yL4aCgAAQBAJ&redir_esc=y
- Bursa Efek Indonesia. (2025). Fact Sheet Perusahaan LQ45. Diambil 5 September 2025, dari Bursa Efek Indonesia website: <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/fact-sheet-perusahaan-lq45>
- Cahyana, A., Azis, A. D., & Lisnawati, L. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Intensitas Teknologi Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 17(1), 69–76. <https://doi.org/10.32832/neraca.v17i1.6992>
- Carolin, J. Y., & Susilawati, C. (2024). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jesya*, 7(1), 588–597. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1447>
- Dao, B. T. T., & Ta, T. D. N. (2020). A meta-analysis: capital structure and firm performance. *Journal of Economics and Development*, 22(1), 111–129. <https://doi.org/10.1108/JED-12-2019-0072>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. SAGE Publications. Diambil dari <https://books.google.co.id/books?id=AVMzEAAAQBAJ>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American economic review*, 53(3), 433–443.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575. <https://doi.org/10.2307/2327916>
- Nazariah, N., Ramziah, R., Nellyana, N., & Yanti, E. M. (2023). Manajemen Asset Memoderasikan Leverage dan Nilai Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Administrasi dan Manajemen*, 13(2), 134–142. <https://doi.org/10.52643/jam.v13i2.3135>
- Noviera, F., Astuti, C. D., & Oktaviani, A. A. (2024). STRATEGI KEUANGAN DAN PERTUMBUHAN: DAMPAK STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 11(2), 377–394.

- <https://doi.org/10.25105/v11i2.21157>
Pangesti, S. S. A., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 12(1), 125–139. <https://doi.org/10.36733/juara.v12i1.3200>
- Rianti, S., Saputra, F. W., & Ayuningrum, N. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap PPh Badan Terutang Pada Perusahaan Perkebunan Sawit Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022. *Journal of Applied Accounting And Business*, 6(1), 20–27. <https://doi.org/10.37338/jaab.v6i1.286>
- Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022. *Owner*, 8(1), 377–390. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1934>
- Sapna, A., Said, S., & Mellisyah, M. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan:(Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023). *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1126–1144. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i2.1284>
- Saputro, F. B., & Gusni, G. (2025). PERAN LEVERAGE DALAM MEMODERASI PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, NILAI PERUSAHAAN DAN ESG TERHADAP PROFITABILITAS. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(1), 1181–1199. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.5167>
- Singh, R., Gupta, C. P., & Chaudhary, P. (2024). Defining Return on Assets (ROA) in empirical corporate finance research: a critical review. *The Empirical Economics Letters*. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10901886>
- Wahyudi, B. (2024a). PENGARUH KOMITE AUDIT DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP ROA (RETURN ON ASSETS). *Journal of Social and Economics Research*, 6(1), 1417–1423. <https://doi.org/10.54783/jser.v6i1.505>
- Wahyudi, B. (2024b). Peningkatan Efektivitas Audit melalui Teknologi Big Data: Tinjauan Literatur. *Journal of Applied Accounting And Business*, 6(2), 11–19. <https://doi.org/10.37338/jaab.v6i2.369>
- Wahyudi, B., Dewi, M. L., & Azizah, N. L. (2025). Pengaruh Teknologi Blockchain Terhadap Proses Audit. *Journal of Applied Accounting And Business*, 7(1), 8–19. <https://doi.org/doi.org/10.37338/jaab.v7i1.463>