

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP  
PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**TESIS**

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Memperoleh Gelar Magister Akuntansi (M.Ak)  
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi*

**Oleh:**

**INDAH DWI PRAMITA HARAHAH**  
**NPM : 2320050014P**



**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2025**



**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH

# UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA

## PROGRAM PASCASARJANA

UMSU Terakreditasi Unggul Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 174/SK/BAN-PT/Ak.PpJ/PT/III/2024

Jl. Denai No. 217 Medan 20226 Telp. (061) - 88811104 Fax. (061) - 88811111

<https://pascasarjana.umsu.ac.id> [pps@umsu.ac.id](mailto:pps@umsu.ac.id) [umsu](https://www.facebook.com/umsu) [umsu](https://www.instagram.com/umsu) [umsu](https://www.tiktok.com/umsu) [umsu](https://www.youtube.com/umsu)

### BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari ini, Selasa, 22 April 2025 telah dilaksanakan Ujian Tesis bagi mahasiswa Magister Akuntansi Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, sbb:

Nama Mahasiswa : INDAH DWI PRAMITA HARAHAP  
NPM : 2320050014P  
Prog.Studi/Konsentrasi : Magister Akuntansi / Akuntansi Manajemen  
Judul Tesis : PENGARUH STRUKTUR MODAL, DAN KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

dengan catatan wajib memperbaiki:

Pembimbing I : \_\_\_\_\_

Pembimbing II : \_\_\_\_\_

Penguji I : \_\_\_\_\_

Penguji II : *Perbaiki pembahasan dan kesimpulan + saran, + Abstrak.*

Penguji III : *Substansi pembahasan.*

Berita acara ini **ditandatangani** setelah tesis diperbaiki sesuai petunjuk/arahan dari Pembimbing dan Penguji/ pembahas.

Medan, \_\_\_\_\_

1 Prof. Dr. WIDIA ASTUTY, S.E., M.Si., QIA., Ak., CA.CPA.

Pembimbing I

2 Dr. EKA NURMALA SARI, S.E., M.Si., Ak., CA

Pembimbing II

3 Assoc. Prof. IRFAN, S.E., M.M., Ph.D.

Penguji I

4 Assoc. Prof. Dr. SYAFRIDA HANI, S.E., M.Si

Penguji II

5 Dr. Hj. DAHRANI, S.E., M.Si.

Penguji III



## KATA PENGANTAR



Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Puji dan syukur saya panjatkan kepada Allah SWT karena atas izin dan ridha-Nya saya masih diberi kesempatan untuk menyelesaikan penulisan tesis ini. Shalawat dan salam semoga selalu tercurah kepada Rasulullah Nabi Muhammad SAW, semoga kelak kita mendapatkan syafaatnya, aamiin ya rabbal`alamiin. Proses penulisan tesis ini tentunya tidak akan terlaksana dengan baik tanpa ada dukungan dari berbagai pihak baik secara moril dan materil. Oleh karena itu, perkenankanlah saya untuk menyampaikan rasa terima kasih kepada berbagai pihak yang telah mendukung saya terutama kepada:

1. Terkhususnya untuk suami penulis Muhammad Harri Anshari Pohan, S.Kom yang telah memberikan dukungan dan do'a dalam menyelesaikan penelitian dan tesis ini.
2. Orang tua penulis Bapak Irwan Effendy Harahap dan Almh. Ibu Junaidah yang selalu mendo'akan penulis dalam menimba ilmu dan menyelesaikan program magister akuntansi UMSU dan seluruh keluarga yang selalu mendoakan dan memberikan motivasi kepada penulis.
3. Prof. Dr. Agussani. M.AP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara beserta seluruh stafnya.
4. Prof. Dr. Triono Eddy, S.H., M.Hum, selaku Direktur Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara beserta seluruh stafnya.

5. Dr. Eka Nurmala Sari, S.E., Ak., CA selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara dan juga selaku dosen pembimbing II yang bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing mengarahkan serta memberikan saran-saran kepada penulis sehingga tesis ini dapat diselesaikan.
6. Prof. Dr. Widia Astuty, S.E., M.Si., QIA., Ak., CA., CPA selaku dosen pembimbing I, yang telah banyak meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan dan membimbing serta memberikan saran-saran kepada penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
7. Prof. Dr. Baharuddin, S.T., M.Pd. selaku Rektor Universitas Negeri Medan yang telah memberikan izin kepada penulis dalam menyelesaikan studi dan penulisan tesis ini.
8. Seluruh dosen dan staf administrasi Program Magister Akuntansi Pasca Sarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
9. Teman-teman kuliah pada Program Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
10. Rekan-rekan kerja pada Bagian Keuangan Universitas Negeri Medan yang telah mendukung dan memberikan bantuan moril dan materil kepada penulis, serta pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Medan, April 2025

**Indah Dwi Pramita Harahap**  
**NPM. 2320050014P**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP  
PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Indah Dwi Pramita Harahap  
NPM : 2320050014P**

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap profitabilitas dimoderasi oleh pertumbuhan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara langsung maupun secara moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan sampel menggunakan *purposive sampling* yang memenuhi kriteria penarikan sampel pengamatan yang dilakukan selama 5 tahun yaitu pada tahun 2019-2023 sebanyak 16 perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan 80 pengamatan. Pendekatan penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, pengujian hipotesis, koefisien determinasi dan *Moderated Regression Analysis*. Hasil penelitian ini memperoleh beberapa bukti empiris yaitu *pertama*, struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas dimana saat struktur modal mengalami peningkatan maka profitabilitas mengalami penurunan. *Kedua* keputusan investasi berpengaruh terhadap profitabilitas ini menunjukkan keputusan investasi untuk menghasilkan profit secara maksimal disebabkan oleh tepatnya seorang manajer dalam mengambil keputusan investasi, karena tingginya pertumbuhan investasi yang dilakukan sehingga terjadinya peningkatan laba yang didapat dari kegiatan investasi perusahaan. *Ketiga* pertumbuhan perusahaan tidak memoderasi pengaruh struktur modal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memainkan peran dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas dan *keempat*, keputusan investasi terhadap profitabilitas hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memainkan peran dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas artinya keberhasilan sebuah perusahaan dalam mengambil keputusan investasi dan mencapai profitabilitas yang tinggi lebih dipengaruhi oleh strategi keuangan yang tepat dan manajemen yang efektif daripada pertumbuhan perusahaan itu sendiri.

Kata Kunci: Struktur Modal, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas

**THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE AND INVESTMENT  
DECISIONS WITH COMPANY GROWTH AS A MODERATING VARIABLE  
ON PROFITABILITY IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON  
THE INDONESIA STOCK EXCHANGE**

**Indah Dwi Pramita Harahap  
NPM: 2320050014P**

**ABSTRACT**

*This study was conducted with the aim of testing and analyzing the influence of capital structure and investment decisions on profitability, moderated by company growth on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange directly or moderately . The population in this study were manufacturing companies in the goods and consumer sectors listed on the Indonesia Stock Exchange while the sample used purposive sampling that met the criteria for drawing observations conducted for 5 years , for the 2019-2023, as many as 16 manufacturing companies in the goods and consumer sectors listed on the Indonesia Stock Exchange with 80 observations . This research approach uses associative research. The data collection technique in this study uses documentation techniques , and the analysis techniques used are multiple linear regression analysis, hypothesis testing, coefficient of determination and Moderated Regression Analysis . The results of this study obtained several empirical evidences, namely first , capital structure has an effect on profitability where when the capital structure increases, profitability decreases . Both investment decisions affect profitability, this shows that investment decisions to generate maximum profit are caused by the right manager in making investment decisions, because the high growth of investments made so that there is an increase in profits obtained from the company's investment activities. Third Company growth does not moderate the influence of capital structure, this shows that company growth does not play a role in moderating the influence of capital structure on profitability and fourth , investment decisions on profitability, these results show that company growth does not play a role in moderating the influence of investment decisions on profitability, meaning that a company's success in making investment decisions and achieving high profitability is more influenced by the right financial strategy and effective management than the company's growth itself.*

*Keywords: Capital Structure, Investment Decisions, Company Growth, Profitability*

## DAFTAR ISI

**ABSTRAK/ ABSTRACT**

**KATA PENGANTAR**

**DAFTAR ISI..... i**

**DAFTAR TABEL..... vi**

**DAFTAR GAMBAR..... viii**

**BAB 1 PENDAHULUAN ..... 1**

1.1. Latar Belakang Masalah ..... 1

1.2. Identifikasi Masalah... ..... 16

1.3. Batasan Masalah ..... 17

1.4. Rumusan Masalah ..... 18

1.5. Tujuan Penelitian..... 18

1.6. Manfaat Penellitian..... 19

**BAB 2 KAJIAN PUSTAKA..... 20**

2.1. Landasan Teori..... 20

2.1.1. *Signaling Theory*..... 20

2.1.2. *Trade off Theory* ..... 23

2.1.3. Profitabilitas..... 26

2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas... ..... 26

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas... ..... 26

2.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas... 28

2.1.3.4 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas..... 29

2.1.4. Struktur Modal..... 33

2.1.4.1 Pengertian Struktur Modal..... 33

2.1.4.2 Tujuan Dan Manfaat Struktur Modal.....	35
2.1.4.3 Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal... ..	37
2.1.4.4 Jenis-jenis Struktur Modal.....	41
2.1.5. Keputusan Investasi... ..	43
2.1.5.1 Pengertian Keputusan Investasi.....	43
2.1.5.2 Tujuan Dan Manfaat Keputusan Investasi.... ..	44
2.1.5.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi.....	46
2.1.5.4 Pengukuran Keputusan Investasi.....	47
2.1.6. Pertumbuhan Perusahaan... ..	48
2.1.6.1 Pengertian Pertumbuhan Perusahaan.... ..	48
2.1.6.2 Tujuan Dan Manfaat Pertumbuhan Perusahaan... ..	50
2.1.6.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Perusahaan.....	50
2.1.6.4 Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan.....	52
2.2. Kajian Penelitian yang Relevan.....	52
2.3. Kerangka Konseptual.....	59
2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas.....	59
2.3.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas.....	61
2.3.3 Pertumbuhan Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal, Terhadap Profitabilitas.....	62
2.3.4 Pertumbuhan Perusahaan Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas.....	62

2.4. Hipotesis.....	64
<b>BAB 3 METODE PENELITIAN.....</b>	<b>65</b>
3.1. Jenis Penelitian.....	65
3.2. Tempat dan Waktu Penelitian.....	66
3.2.1 Tempat Penelitian.....	66
3.2.2 Waktu Penelitian... ..	66
3.3. Populasi dan Sampel....	66
3.3.1 Populasi... ..	66
3.3.2 Sampel... ..	67
3.4. Defenisi Operasional.....	68
3.5. Teknik Pengumpulan Data.....	69
3.6. Teknik Analisis Data.....	70
3.6.1. Uji Statistik Deskriptif.....	70
3.6.2. Regresi Linier Berganda.....	71
3.6.3. Uji Asumsi Klasik.....	71
3.6.3.1 Uji Normalitas.....	72
3.6.3.2 Uji Multikolinearitas.....	72
3.6.3.3 Uji Heterokedastisitas.....	72
3.6.3.4 Uji Autokorelasi.....	73
3.6.4. Pengujian Hipotesis.....	73
3.6.5. Koefesien Detirminasi.....	74
3.6.6. <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i> .....	75
<b>BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>77</b>
4.1. Hasil Penelitian.....	77

4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	77
4.1.2. Deskripsi Data.....	78
4.1.2.1 Deskripsi Data Profitabilitas.....	78
4.1.2.2 Deskripsi Data Struktur Modal.....	80
4.1.2.3 Deskripsi Data Keputusan Investasi.....	82
4.1.2.4 Deskripsi Data Pertumbuhan Perusahaan.....	84
4.1.3. Uji Statistik Deskriptif.....	86
4.1.4. Uji Asumsi Klasik.....	87
4.1.4.1 Uji Normalitas.....	87
4.1.4.2 Uji Multikolonieritas.....	88
4.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas.....	89
4.1.4.4 Autokorelasi.....	90
4.1.5. Model Regresi.....	91
4.1.6. Pengujian Hipotesis.....	93
4.1.7. Analisis Regresi Moderasi.....	96
4.1.8. Uji Koefisien Determinasi ( <i>R-square</i> ).....	99
4.2. Pembahasan.....	99
4.2.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas.....	99
4.2.2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas ...	101
4.2.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Dimoderasi Oleh Pertumbuhan Perusahaan.....	103
4.2.4. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Prifitabilitas Dimoderasi Oleh Pertumbuhan Perusahaan.....	105
<b>BAB 5 PENUTUP.....</b>	<b>108</b>

5.1. Kesimpulan..... 108

5.2. Saran... .. 109

**DAFTAR PUSTAKA..... 111**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023 .....	2
Tabel 1.2 Pertumbuhan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023 .....	5
Tabel 1.3 Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023 .....	10
Tabel 1.4 Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023.....	13
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	55
Tabel 3.1 Waktu Penelitian.....	66
Tabel 3.2 Kriteria Penarikan Sampel Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023.....	67
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	68
Tabel 3.4 Defenisi dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	69
Tabel 4.1. Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023 .....	79
Tabel 4.2. Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023 .....	80
Tabel 4.3. Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023 .....	82
Tabel 4.4 Pertumbuhan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023 .....	84
Tabel 4.5 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	86
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolonieritas .....	89

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi .....	91
Tabel 4.8 Hasil Pengujian Regresi Berganda .....	92
Tabel 4.9 Hasil Uji t .....	93
Tabel 4.10 Hasil Regresi Variabel Moderasi.....	96
Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	98

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Konseptual.....	63
Gambar 4.1. Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi.....	79
Gambar 4.2. Struktur Modal Pda Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi.....	81
Gambar 4.3. Keputusan investasi Pda Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi.....	83
Gambar 4.4. Pertumbuhan Perusahaan Pda Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi.....	85
Gambar 4.5. Hasil Uji Normalitas.....	88
Gambar 4.6. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	90

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Setiap usaha bisnis mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau profit dari usaha yang dijalankan, tidak terkecuali pada perusahaan manufaktur. Dalam mencapai tujuan perusahaan diperlukan kinerja perusahaan yang menjadi parameter atau tolak ukur keberhasilan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan berbagai macam metode analisis keuangan, namun salah satu pengukuran kinerja perusahaan menggunakan rasio profitabilitas (Pitoyo, 2018).

Tingkat profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan profit. Kemampuan perusahaan memperoleh profit ini menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik atau tidak dimasa yang akan datang. Profitabilitas merupakan salah satu tujuan dari didirikannya perusahaan, dimana profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efesiensi manajemen secara keseluruhan yang dilihat dari besar kecilnya tingkat keuntungan yang didapatkan dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2020).

Penilaian profitabilitas menunjukan metode untuk memutuskan seberapa baik kegiatan bisnis yang dilakukan dalam mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan-pemborosan dan menampilkan informasi secara tepat waktu untuk menyelesaikan penyempurnaan secara berkelanjutan. Disamping itu, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan

dalam kaitannya dengan penjualan, total aset dan kepemilikan modal. Dengan demikian untuk jangka panjang, investor akan sangat tertarik dengan analisis profitabilitas ini.

Pengukuran dalam menunjukkan profitabilitas perusahaan adalah *Return on Assets* (ROA) yang diperoleh berdasarkan perbandingan laba sebelum pajak dibandingkan dengan rata-rata total aset perusahaan itu sendiri, dimana semakin besar ROA suatu perusahaan maka semakin besar tingkat keuntungan dan semakin baik posisi perusahaan. Sebaliknya, ROA yang semakin kecil menunjukkan tingkat keuntungan yang rendah dan posisi perusahaan semakin buruk (Dendawijaya, 2005).

Berikut disajikan profitabilitas perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi selama tahun 2019-2023.

**Tabel 1.1**  
**Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023**

Kode Perusahaan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.15	0.12	0.11	0.13	0.08
INDF	0.06	0.05	0.06	0.05	0.06
MYOR	0.11	0.11	0.06	0.09	0.14
STTP	0.17	0.18	0.16	0.14	0.17
ICBP	0.14	0.07	0.07	0.05	0.07
ULTJ	0.16	0.13	0.17	0.13	0.16
SKLT	0.06	0.05	0.10	0.07	0.06
ADES	0.10	0.14	0.20	0.22	0.19
HMSP	0.27	0.17	0.13	0.12	0.15
ITIC	-0.02	0.12	0.03	0.04	0.05
DVLA	0.12	0.08	0.07	0.07	0.07
KLBF	0.13	0.12	0.13	0.13	0.10
PYFA	0.05	0.10	0.01	0.18	-0.06
SIDO	0.23	0.24	0.31	0.27	0.24
TSPC	0.07	0.09	0.09	0.09	0.11

WOOD	0.04	0.05	0.08	0.03	0.01
------	------	------	------	------	------

Sumber : BEI data diolah, 2025

Table 1.1 menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan hal ini menunjukkan bahwa kemampuan Perusahaan menghasilkan laba jika dilihat dari total asset yang dimiliki oleh Perusahaan mengalami penurunan, keadaan ini menyebabkan kurangnya minat investor untuk melakukan investasi pada Perusahaan tersebut. Dimana pada tahun 2019 nilai profitabilitas tertinggi sebesar 0.27 terdapat pada Perusahaan HMSP yang menunjukkan perusahaan lebih besar menghasilkan laba sedangkan nilai profitabilitas terkecil sebesar -0.02 terdapat pada perusahaan ITIC hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai profitabilitas yang minus mengartikan perusahaan tidak mampu menghasilkan laba. Selanjutnya pada tahun 2020 nilai profitabilitas tertinggi sebesar 0.24 terdapat pada perusahaan SIDO yang menunjukkan perusahaan lebih besar menghasilkan laba sedangkan nilai profitabilitas terkecil sebesar 0.05 terdapat pada perusahaan INDF, Perusahaan SKLT dan Perusahaan WOOD hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai profitabilitas yang rendah mengartikan perusahaan kurang mampu menghasilkan laba.

Kemudian pada tahun 2021 nilai profitabilitas tertinggi sebesar 0.31 terdapat pada perusahaan SIDO yang menunjukkan perusahaan lebih besar menghasilkan laba sedangkan nilai profitabilitas terkecil sebesar 0.01 terdapat pada perusahaan PYFA hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai profitabilitas yang rendah mengartikan perusahaan kurang mampu menghasilkan laba. Pada tahun 2022 nilai profitabilitas tertinggi sebesar 0.27 terdapat pada perusahaan

SIDO yang menunjukkan perusahaan lebih besar menghasilkan laba sedangkan nilai profitabilitas terkecil sebesar 0.03 terdapat pada perusahaan WOOD hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai profitabilitas yang rendah mengartikan perusahaan kurang mampu menghasilkan laba. Serta pada tahun 2023 nilai profitabilitas tertinggi sebesar 0.24 terdapat pada perusahaan SIDO yang menunjukkan perusahaan lebih besar menghasilkan laba sedangkan nilai profitabilitas terkecil sebesar -0.06 terdapat pada perusahaan PYFA hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai profitabilitas yang minus mengartikan perusahaan tidak mampu menghasilkan laba.

Menurut (Ramadita & Suzan, 2019) terjadinya penurunan profitabilitas mengindikasikan adanya penurunan laba yang harus segera diatasi agar kepercayaan investor kepada perusahaan tetap terjaga dan tidak menurun atau beralih ke perusahaan yang memiliki prospek keuntungan yang lebih baik.

Profitabilitas dipengaruhi oleh beberapa faktor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Hama & Santosa, 2018; Muliana & Ikhsani, 2018) menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, margin kontribusi dan pertumbuhan perusahaan diprediksi dapat mempengaruhi profitabilitas sehingga penelitian ini ingin meneliti lebih dalam mengenai pengaruh tiga variabel tersebut. Faktor pertama yang dianggap memiliki pengaruh pada profitabilitas adalah pertumbuhan perusahaan. Dari perspektif investor, pertumbuhan perusahaan mengukur keberhasilan perusahaan dalam menjalankan strategi bisnisnya. Peningkatan penjualan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dalam ekosistem industrinya (Febriyanto, 2018). Ketika penjualan tinggi mencerminkan

bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik dalam memperoleh laba sehingga profitabilitas dapat meningkat (Hama & Santosa, 2018).

Terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh (Hama & Santosa, 2018; Tondok et al., 2019; Yudha et al., 2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil penelitian yang berbeda diperoleh dari penelitian (Amelia & Anhar, 2019; Muliana & Ikhsani, 2018) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Berikut disajikan data pertumbuhan perusahaan pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi selama tahun 2019-2023.

**Tabel 1.2**  
**Pertumbuhan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023**

Kode Perusahaan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.19	0.12	0.08	0.01	0.10
INDF	0.00	0.70	0.10	0.05	0.00
MYOR	0.08	0.04	0.01	0.12	0.07
STTP	0.10	0.20	0.14	0.17	0.19
ICBP	0.13	1.68	0.14	-0.02	0.03
ULTJ	0.19	0.32	-0.15	0.00	0.02
SKLT	0.06	-0.02	0.15	0.16	0.24
ADES	-0.07	0.17	0.36	0.26	0.27
HMSP	0.09	-0.02	0.07	0.03	0.01
ITIC	0.26	0.13	0.04	0.05	0.01
DVLA	0.09	0.09	0.05	-0.04	0.02
KLBF	0.12	0.11	0.14	0.06	-0.01
PYFA	0.02	0.20	2.53	0.89	0.00
SIDO	0.06	0.09	0.06	0.00	-0.05
TSPC	0.06	0.09	0.06	0.17	0.00
WOOD	2.47	0.06	0.16	0.02	0.10

Sumber : BEI data diolah, 2025

Table 1.2 menjelaskan bahwa biaya operasional pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan dan diikuti oleh penurunan profitabilitas. Dimana pada tahun 2019 nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi sebesar 2.47 terdapat pada perusahaan WOOD yang mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, sedangkan nilai pertumbuhan perusahaan terkecil sebesar -0.07 terdapat pada perusahaan ADES hal ini mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Selanjutnya pada tahun 2020 nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi sebesar 1.68 terdapat pada perusahaan ICBP yang mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, sedangkan nilai pertumbuhan perusahaan terkecil sebesar -0.02 terdapat pada perusahaan SKLT dan Perusahaan HMSP hal ini mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Kemudian pada tahun 2021 nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi sebesar 2.53 terdapat pada perusahaan PYFA yang mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, sedangkan nilai pertumbuhan perusahaan terkecil sebesar -0.15 terdapat pada perusahaan ULTJ hal ini mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Selanjutnya pada tahun 2022 nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi sebesar 0.89 terdapat pada perusahaan PYFA yang mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, sedangkan nilai pertumbuhan perusahaan terkecil sebesar -0.04 terdapat pada perusahaan DVLA hal ini mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Serta pada tahun 2023 nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi sebesar 0.27 terdapat pada perusahaan ADES yang mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, sedangkan nilai pertumbuhan perusahaan terkecil sebesar -0.05 terdapat pada perusahaan SIDO hal ini mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Menurut (Susilawati & Purnowo, 2023) pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat dapat mencerminkan besarnya kebutuhan dana jika perusahaan ingin melakukan perluasan usaha. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Aset yang meningkat akan dipandang baik oleh investor sehingga hal ini akan berdampak terhadap harga saham. Dengan tingginya pertumbuhan perusahaan akan menaikkan profitabilitas, sehingga memungkinkan perusahaan untuk terus mempertahankan keberlangsungan usahanya (sustainability).

Selanjutnya faktor yang dianggap memiliki pengaruh pada profitabilitas adalah struktur modal. Menurut (Rahmawati & Sudaryanti, 2020) struktur modal

adalah komponen dari struktur keuangan yang mencerminkan hubungan antara utang jangka panjang dengan ekuitas. Semakin besar utang maka bunga yang harus dibayarkan juga semakin tinggi. Pembayaran bunga tersebut mengakibatkan penurunan profitabilitas (Putri & Rahyuda, 2020).

Peningkatan total hutang perusahaan menandakan bahwa perusahaan kekurangan dana dalam memenuhi kebutuhannya. Sehingga perusahaan memilih hutang sebagai alternatif tersedianya sumber modal. Dengan meningkatnya hutang, berarti modal kerja perusahaan meningkat sehingga dapat meningkatkan kegiatan operasionalnya serta memenuhi kebutuhannya. Dengan meningkatnya kegiatan operasional maka pendapatan yang dihasilkanpun meningkat (Rodoni & Ali, 2010).

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber dana terbagi dua, yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan adalah hutang dan modal sendiri. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Untuk mengukur kebijakan hutang dapat menggunakan *Debt Assets Ratio* (Saragih, 2024).

*Debt to Assets Ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio, maka resiko yang akan

dihadapi perusahaan akan semakin besar. *DAR* dihitung dengan membagi total hutang (*liability*) dengan total aset (Rambe & Anisah, 2022). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio, berarti semakin besar aktiva yang dibiayai dengan hutang dan hal itu semakin beresiko bagi perusahaan. *Debt to Assets Ratio (DAR)* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2019).

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas memperlihatkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh (Priscillia & Jati, 2023; Putri & Rahyuda, 2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil penelitian yang berbeda diperoleh dari penelitian (Putry, 2023; Qur'ani & Purwaningsih, 2022) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Berikut disajikan data struktur modal pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi selama tahun 2019-2023.

**Tabel 1.3**  
**Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi**  
**Tahun 2019-2023**

Kode Perusahaan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.19	0.20	0.18	0.10	0.13
INDF	0.44	0.51	0.52	0.46	0.46
MYOR	0.48	0.43	0.43	0.42	0.36
STTP	0.25	0.22	0.16	0.14	0.12
ICBP	0.31	0.51	0.54	0.50	0.48
ULTJ	0.14	0.45	0.31	0.21	0.11
SKLT	0.52	0.47	0.39	0.43	0.36
ADES	0.31	0.27	0.26	0.19	0.17
HMSP	0.30	0.39	0.45	0.49	0.46
ITIC	0.41	0.45	0.38	0.34	0.29
DVLA	0.29	0.33	0.33	0.30	0.31
KLBF	0.18	0.19	0.17	0.19	0.15
PYFA	0.35	0.31	0.79	0.71	0.77
SIDO	0.13	0.16	0.15	0.14	0.13
TSPC	0.31	0.30	0.29	0.33	0.29
WOOD	0.51	0.49	0.46	0.46	0.44

Sumber : BEI data diolah, 2025

Table 1.3 menjelaskan bahwa struktur modal pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan dan diikuti oleh penurunan profitabilitas. Dimana pada tahun 2019 nilai struktur modal tertinggi sebesar 0.52 terdapat pada perusahaan SKLT yang mencerminkan komposisi utang yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong tinggi, sedangkan nilai struktur modal terkecil sebesar 0.13 terdapat pada perusahaan SIDO hal ini mencerminkan komposisi utang yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong rendah. Selanjutnya pada tahun 2020 nilai struktur modal tertinggi sebesar 0.51 terdapat pada perusahaan ICBP yang mencerminkan komposisi utang yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong tinggi.

Sedangkan nilai struktur modal terkecil sebesar 0.16 terdapat pada perusahaan SIDO hal ini mencerminkan komposisi utang yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong rendah. Kemudian pada tahun 2021 nilai struktur modal tertinggi sebesar 0.79 terdapat pada perusahaan PYFA yang mencerminkan komposisi utang yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong tinggi, sedangkan nilai struktur modal terkecil sebesar 0.15 terdapat pada perusahaan SIDO hal ini mencerminkan komposisi utang yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong rendah. Selanjutnya pada tahun 2022 nilai struktur modal tertinggi sebesar 0.71 terdapat pada perusahaan PYFA yang mencerminkan komposisi utang yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong tinggi, sedangkan nilai struktur modal terkecil sebesar 0.10 terdapat pada perusahaan CEKA hal ini mencerminkan komposisi utang yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong rendah.

Serta pada tahun 2023 nilai struktur modal tertinggi sebesar 0.77 terdapat pada perusahaan PYFA yang mencerminkan komposisi utang yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong tinggi, sedangkan nilai struktur modal terkecil sebesar 0.11 terdapat pada perusahaan ULTJ hal ini mencerminkan komposisi utang yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong rendah. Menurut (Apriliana et al., 2023) ketika hutang perusahaan menurun maka rasio *Debt to Asset Ratio* menurun akan mengakibatkan laba perusahaan meningkat, sehingga Profitabilitas meningkat pula. Perusahaan yang menetapkan nilai hutang dalam jumlah yang besar, kemungkinan tingkat likuiditas akan terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun karena menanggung biaya bunga yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya profitabilitas (Kamal, 2017)

Keputusan yang berkenaan dengan profitabilitas adalah keputusan investasi (Ratnasari et al., 2017). Keputusan investasi adalah keputusan yang mencerminkan kesempatan investasi di masa yang akan datang (*investment opportunity*), yaitu melalui pengenalan produk baru atau perluasan produk lama, penggantian peralatan atau gedung, penelitian dan pengembangan, serta eksplorasi. Implikasi bagi perusahaan adalah perusahaan harus merencanakan untuk mengambil keputusan investasi melalui pengenalan produk baru atau perluasan produk lama, penggantian peralatan atau gedung, penelitian dan pengembangan. serta eksplorasi (Hanum et al., 2022).

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut mengenai menanamkan modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang yang diukur dengan *Investment Opportunity Set*. *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran- pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar (Hasnawati, 2005).

IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang dibuat oleh manajemen akan mempengaruhi cara pandang investor dan pemilik perusahaan sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Pengaruh IOS pada nilai perusahaan dimana perusahaan akan memberikan sinyal positif terhadap investor, sehingga investor akan memberikan

respon yang positif pula terhadap perusahaan yang memiliki IOS tinggi, karena lebih menjanjikan return di masa yang akan datang (Hasnawati, 2005).

Berikut disajikan data keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi selama tahun 2019-2023.

**Tabel 1.4**  
**Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023**

Kode Perusahaan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.90	0.87	0.84	0.78	0.71
INDF	1.16	0.88	0.83	0.78	0.77
MYOR	2.89	3.49	2.72	2.93	2.69
STTP	2.30	3.83	2.68	2.33	2.36
ICBP	3.67	1.59	1.40	1.51	1.51
ULTJ	3.08	2.57	2.76	2.52	2.15
SKLT	2.87	1.87	2.27	1.73	0.51
ADES	1.06	1.17	1.74	2.76	2.90
HMSP	5.10	3.92	2.56	2.27	2.34
ITIC	2.00	0.80	0.53	0.47	0.44
DVLA	1.79	1.70	1.81	1.62	1.55
KLBF	3.92	3.26	3.12	3.79	2.93
PYFA	0.90	2.59	1.47	1.01	1.17
SIDO	2.84	3.30	3.34	2.92	2.15
TSPC	1.06	0.99	0.99	0.89	0.29
WOOD	1.29	1.10	1.22	0.79	0.68

Sumber : BEI data diolah, 2025

Table 1.4 menjelaskan bahwa keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan dan diikuti oleh penurunan profitabilitas. Dimana pada tahun 2019 nilai Keputusan investasi tertinggi sebesar 5.10 terdapat pada perusahaan HMSP yang mencerminkan tingginya kegiatan manajer dalam menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang, sedangkan nilai keputusan investasi terkecil

sebesar 0.90 terdapat pada perusahaan CEKA dan Perusahaan PYFA yang mencerminkan rendahnya kegiatan manajer dalam menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang.

Selanjutnya pada tahun 2020 nilai keputusan investasi tertinggi sebesar 3.92 terdapat pada perusahaan HMSF yang mencerminkan tingginya kegiatan manajer dalam menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang, sedangkan nilai Keputusan investasi terkecil sebesar 0.80 terdapat pada perusahaan ITIC yang mencerminkan rendahnya kegiatan manajer dalam menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang. Kemudian pada tahun 2021 nilai Keputusan investasi tertinggi sebesar 3.34 terdapat pada perusahaan SIDO yang mencerminkan tingginya kegiatan manajer dalam menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang, sedangkan nilai keputusan investasi terkecil sebesar 0.53 terdapat pada perusahaan ITIC yang mencerminkan rendahnya kegiatan manajer dalam menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang. pada tahun 2022 nilai keputusan investasi tertinggi sebesar 3.79 terdapat pada perusahaan KLBF yang mencerminkan tingginya kegiatan manajer dalam menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang.

Sedangkan nilai Keputusan investasi terkecil sebesar 0.47 terdapat pada perusahaan ITIC yang mencerminkan rendahnya kegiatan manajer dalam menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang. Sedangkan pada tahun 2023 nilai Keputusan investasi tertinggi sebesar 2.90 terdapat pada perusahaan ADES yang mencerminkan tingginya kegiatan manajer dalam menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang.

Sedangkan nilai keputusan investasi terkecil sebesar 0.44 terdapat pada perusahaan ITIC yang mencerminkan rendahnya kegiatan manajer dalam menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang. Menurut (Safitri & Wahyuati, 2015) keputusan investasi yang semakin meningkat maka tingkat profitabilitas yang diterima pemegang saham juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa ada tidaknya kesempatan investasi berdampak langsung terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi, akan memiliki prospek ke depan yang cerah dan akan mempengaruhi pada peningkatan harga saham, sehingga profitabilitas perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia juga meningkat

Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur, karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor sehingga mencerminkan kondisi pasar yang sebenarnya secara

keseluruhan. Disamping itu perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia. Selain itu saham-saham perusahaan manufaktur paling tahan terhadap krisis ekonomi di banding sektor lain karena dalam kondisi krisis atau tidak sebagian besar manufaktur tetap dibutuhkan. Sehingga industri ini harus tetap dikembangkan agar dapat muncul industri-industri manufaktur yang baik serta dapat memberikan manfaat bagi masyarakat Indonesia.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat diangkat judul: **“Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti dapat mengidentifikasi masalah sehingga penelitian ini dipandang sebagai suatu hal yang baru, yaitu sebagai berikut :

1. Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba jika dilihat dari total asset yang dimiliki oleh Perusahaan mengalami penurunan, keadaan ini menyebabkan kurangnya minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut
2. Struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa mengalami penurunan dan diikuti oleh penurunan profitabilitas,

komposisi utang yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong rendah akan tetapi tidak mampu meningkatkan nilai profitabilitas.

3. Keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa mengalami peningkatan dan diikuti oleh penurunan profitabilitas, tingginya kegiatan manajer dalam menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang, akan tetapi tidak mampu meningkatkan nilai profitabilitas.
4. Pertumbuhan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa mengalami penurunan dan diikuti oleh penurunan profitabilitas, hal ini mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, akan tetapi tidak mampu meningkatkan nilai profitabilitas.

### **1.3 Batasan Masalah**

Mengingat keterbatasan waktu, pengetahuan penulis maka untuk memfokuskan penelitian ini, penulis memberikan batasan masalah hanya pada, struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* dan keputusan investasi yang diukur dengan *investment opportunity set* yang menjadi variabel independen (bebas) dan dalam penelitian ini difokuskan pada profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* sebagai variabel dependen (terikat), pertumbuhan perusahaan diukur dengan *Growth* yang digunakan sebagai variabel moderating serta objek penelitian pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 16 perusahaan periode 5 tahun berturut-turut mulai tahun 2019 hingga tahun 2023.

#### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, dirumuskan suatu pokok permasalahan, yaitu :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia ?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia ?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian latar belakang, identifikasi masalah dan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai oleh peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

3. Untuk menguji dan menganalisis pertumbuhan perusahaan dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
4. Untuk menguji dan menganalisis pertumbuhan perusahaan dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai bahan informasi dan masukan dalam memformulasikan kebijakan bagi para pelaku dalam perusahaan manufaktur dan para pembuat kebijakan yang berkaitan dengan sektor Industri.
2. Selanjutnya penelitian ini juga dapat dimanfaatkan untuk menjadi sumber kajian lebih lanjut bagi yang berminat dalam penelitian selanjutnya.

## **BAB 2**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Signaling Theory***

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi

Hartono (2013), menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi

Sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan (Suwardjono, 2013). Suatu kejadian atau pesan dikatakan mengandung informasi jika pesan tersebut menyebabkan perubahan keyakinan penerima (pasar modal) dan memicu tindakan tertentu (misalnya terefleksi dalam perubahan harga atau volume saham di pasar modal), dimana tindakan tersebut diyakini sebagai akibat informasi dalam kejadian atau pesan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa informasi tersebut bermanfaat.

Dalam hal ini, perubahan harga atau volume saham yang diamati memberikan bukti adanya manfaat dari informasi tersebut. Jadi dapat disimpulkan, sebuah informasi dapat dikatakan bermanfaat apabila informasi tersebut benarbenar atau seakan-akan digunakan dalam pengambilan keputusan oleh pemakai yang dituju, yang ditunjukkan adanya asosiasi antara peristiwa (event) dengan return, harga atau volume saham di pasar modal (Suwardjono, 2013).

Fenomena yang terjadi di pasar modal bahwa informasi yang dipublikasikan akan berdampak terhadap pasar modal yang didasarkan dari adanya reaksi harga saham pada saat informasi keuangan dipublikasikan, hal ini

menjelaskan bahwa adanya indikasi sinyal yang dikandung suatu informasi keuangan. Informasi tersaji tepat waktu maupun tidak tepat waktu dapat berpengaruh terhadap keyakinan maupun ekspektasi pengguna informasi dalam membuat keputusan investasi maupun bisnis di pasar modal.

Pendekatan teori sinyal bagi fenomena ini terjadi apabila terdapat kekuatan pasar yang dapat mempengaruhi perilaku manajemen dalam mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan keyakinan pasar terhadap nilai perusahaannya. Perilaku manajemen yang tepat waktu atau menunda publikasi laporan keuangan merupakan suatu tindakan yang dapat diamati dan dianggap memiliki indikasi (signal) tertentu sehingga investor cenderung bereaksi (Wirakusuma,2018).

Petunjuk yang diberikan merupakan sinyal atau isyarat agar investor dapat memandang apakah perusahaan yang ingin di investasikan dapat menguntungkan atau merugikan, sehingga para investor memerlukan informasi- informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Informasi yang dapat digunakan adalah investor dapat melihat peluang pertumbuhan dan hutang perusahaan. (Fitri,2017). Sebelum Investor membuat keputusan investasi, pada umumnya investor akan melihat hutang perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan memberikan dampak negatif terhadap investor karena perusahaan tersebut akan fokus untuk membayar atau melunasi hutangnya jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang yang rendah, sehingga dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor

### 2.1.2 *Trade off Theory*

Jensen dan Meckling (1976) mendirikan *trade off theory*, dimana teori ini menyatakan bahwa terdapat struktur modal yang optimal dan struktur modal suatu perusahaan dapat ditentukan dengan menciptakan keseimbangan antara pengaruh pajak, biaya agensi, biaya kebangkrutan dan lain sebagainya. Hal ini menegaskan bahwa struktur modal optimal suatu perusahaan dapat ditentukan oleh biaya agensi. Untuk mengurangi biaya agensi, struktur kepemilikan dan hutang yang optimal harus ditentukan (Jensen dan Meckling, 1976). *Trade off theory* menyatakan bahwa laba, ukuran, dan pertumbuhan secara positif terkait dengan struktur modal karena semuanya merupakan proxy untuk manfaat pajak terkait utang yang tinggi atau biaya kebangkrutan terkait utang yang rendah.

Beattie et al., (2006), perusahaan dengan fleksibilitas keuangan yang lebih besar memiliki lebih sedikit hutang, karena perusahaan tersebut menghilangkan kebutuhan pendanaan eksternal dengan meningkatkan fleksibilitas mereka. Selain itu, peneliti lain menyimpulkan bahwa fleksibilitas keuangan merupakan penentu utama dari struktur modal yang optimal, hal ini sejalan dengan *Trade off theory* (Graham dan Harvey, 2001; Brounen et al., 2005).

Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan utang masih diperkenankan. Sedangkan apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan.

Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar. Teori *trade off* disebut sebagai teori pertukaran *leverage*, di mana perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham & Houston, 2011:183). Hal ini sejalan dengan *trade off theory* yang dikemukakan oleh Myers (2001) yang menyatakan bahwa perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Scott (1977) dalam Teddy Chandra (2014) memaparkan bahwa dalam *trade off theory* peningkatan utang yang terlalu banyak akan menimbulkan peningkatan risiko yaitu *financial distress*. Peningkatan risiko ini akan meningkatkan *cost of bankruptcy* yang mengakibatkan penambahan utang sudah tidak layak lagi. Scott menyarankan perusahaan tetap bisa berutang, namun peningkatan utang yang sudah mencapai batas *cost of bankruptcy* merupakan batas utang sudah harus dihentikan.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:282), *trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaa utang tidak hanya memberi manfaat tetapi juga ada pengorbanannya. Manfaat penggunaan utang berasal dari penghematan pajak karena sifat *tax deductibility of interest payment* (pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak). Tetapi juga dapat memunculkan biaya kebangkrutan yang terdiri dari *legal fee* dan *distress price*. Kemungkinan terjadinya kebangkrutan akan semakin besar apabila

perusahaan menggunakan utang yang semakin besar. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan, dan semakin besar biaya kebangkrutan, maka semakin enggan perusahaan menggunakan utang yang banyak.

Kesimpulannya adalah penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu. Model *trade off* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal karena sulit untuk menentukan secara tepat *present value cost of financial distress* dan *present value agency cost*. Menurut Mirza (1996) *the trade off model* memang tidak dapat dipergunakan untuk menentukan modal yang optimal secara akurat dari suatu perusahaan tetapi melalui model ini memungkinkan dibuat tiga kesimpulan tentang penggunaan *leverage* yaitu :

- (1) Perusahaan dengan risiko usaha yang lebih rendah dapat meminjam lebih besar tanpa harus dibebani oleh *expected cost of financial distress* sehingga diperoleh keuntungan pajak karena penggunaan utang yang lebih besar,
- (2) Perusahaan yang memiliki *tangible assets* dan *marketable assets* seharusnya dapat menggunakan hutang yang lebih besar dari pada perusahaan yang memiliki nilai terutama dari *intangible assets*. Hal ini disebabkan *intangible assets* lebih mudah untuk kehilangan nilai apabila terjadi *financial distress*, dibandingkan standar asset dan *tangible assets*, dan
- (3) Perusahaan di negara yang tingkat pajaknya tinggi seharusnya memuat utang yang lebih besar dalam struktur modalnya dari pada perusahaan

yang dibayarkan diakui pemerintah sebagai biaya sehingga mengurangi pajak penghasilan.

### **2.1.3 Profitabilitas**

#### **2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas**

Menurut (Hery, 2019) rasio profitabilitas merupakan “rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya”. Sedangkan menurut (Brigham & Houston, 2019b) rasio profitabilitas merupakan “sekolompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas manajemen asset, dan utang pada hasil operasi.

Dari pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya.

#### **2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas**

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Ratio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembaliannya.

Menurut (Kasmir, 2019), tujuan perusahaan menggunakan rasio profitabilitas adalah :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.

2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Menurut (Kasmir, 2019) manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan rasio profitabilitas :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba perusahaan yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Mengetahui produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Menurut (Hery, 2023) menyatakan bahwa tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

2. Untuk mengenal menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan di hasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan di hasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aekuitas.
6. Untuk mengukur marjin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur marjin laba opsional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur marjin laba bersih atas penjualan bersih.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas memiliki tujuan tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja tapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan antara kepentingan dengan perusahaan.

### **2.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas**

Besarnya profitabilitas akan sangat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan, karena rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba dan merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan yang di ambil oleh manajmen.

Menurut (Hani, 2014) faktor yang mempengaruhi profitabilitas yaitu:

1. Pendapatan, yaitu besarnya pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan, semakin tinggi pendapatan maka semakin baik perusahaan, namun

sebaliknya apabila pendapatan rendah maka perusahaan dikatakan kurang baik.

2. Beban, semakin tinggi beban suatu perusahaan maka semakin lambat pertumbuhan profitabilitas perusahaan.
3. Pemanfaatan asset, baik asset lancar maupun asset tetap.

Menurut (Riyanto, 2020) menyatakan adapun faktor-faktor yang menentukan tinggi rendahnya profitabilitas, yaitu sebagai berikut:

1. *Profit Margin* yaitu perbandingan antara *net operating income* dengan *net sales*. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa profit margin adalah selisih antara *net sales* dengan *operating expenses*.
2. Tingkat Perputaran Aktiva usaha yaitu kecepatan berputarnya *operating assets* dalam suatu periode tertentu.

Menurut (Munawir, 2010), besarnya *Return On Assets* (ROA) dipengaruhi oleh dua faktor yaitu :

1. *Turnover* dari *operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi)
2. *Profit margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualan.

#### **2.1.3.4 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas**

Sesuai dengan tujuan yang hendak di capai, terhadap beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Menurut (Fahmi, 2020) rasio profitabilitas

secara umum ada 4 (empat), yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment (ROI)*, dan *return on net work*:

Berikut adalah penjelasan dari keempat rasio tersebut

#### 1. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Margin laba kotor adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan. Menurut (Hery, 2019) “margin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih”.

Sedangkan menurut (Syamsuddin, 2009), *Gross profit margin* merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan. Menurut (Fahmi, 2020) *Gross profit margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sale} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sale}}$$

Menurut (Hery, 2019) *Gross profit margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Marjin Laba Kotor} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

## 2. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* seakin baik operasi suatu perusahaan. Menurut (Hery, 2019) margin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih.

Menurut (Fahmi, 2020) margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Berdasarkan pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat efisiensi perusahaan.

Menurut (Hery, 2019) margin laba bersih dihitung dengan rumus :

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Menurut (Fahmi, 2020) *Net Profit Margin* dihitung dengan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

## 3. *Return On Investment*

*Return On Assets* merupakan rasio perbandingan laba sebelum pajak dengan total aktiva yang didapat dari laporan keuangan neraca dan laporan keuangan laba rugi. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik bagi perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

Menurut (Syamsuddin, 2009) menyatakan *Return On Assets (ROA)* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan

didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan, maka semakin tinggi ratio ini, semakin baik keadaan perusahaan.

Menurut (Munawir, 2014) menyatakan bahwa *Return on Investment* itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Menurut (Sartono, 2020) *Return On Investment* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba B Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Menurut (Fahmi, 2020) *Return On Assets* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

#### 4. *Return On Equity*

*Return On Equity* merupakan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan didalam perusahaan.

Menurut (Sudana, 2015) menyatakan *Return on Equity (ROE)* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh

pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.

Menurut (Hery, 2019) hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih

Menurut (Sartono, 2020) *Return On Equity* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Return\ On\ Equity = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Modal\ Sendiri}$$

Menurut (Hery, 2019) *Return On Equity* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Return\ On\ Equity = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas}$$

## 2.1.4 Struktur Modal

### 2.1.4.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut (Horne & Jr, 2012) “struktur modal merupakan pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen, ekuitas saham biasa, sehingga baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan”. Menurut (Sutrisno, 2012) menyatakan bahwa “struktur modal merupakan imbalan antara modal asing atau utang dengan modal sendiri”. Sedangkan menurut Ambarwati (2010), “struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan

mendapatkan modal”. Keputusan untuk memilih sumber pembiayaan merupakan keputusan bidang keuangan yang paling penting bagi perusahaan. Berdasarkan pendapat ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri dan modal asing.

(Sudana, 2015) *Financial Leverage* diklasifikasikan menjadi struktur keuangan (*financial structure*) dan struktur modal (*capital structure*). Struktur modal (*capital structure*) adalah bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang. Pernyataan bahwa struktur modal merupakan komponen dari struktur keuangan perusahaan didasarkan pada cakupan struktur keuangan yang lebih luas dibandingkan struktur modal. Struktur keuangan perusahaan mengulas cara perusahaan mendanai aktivitya, baik utang jagka pendek, utang jangka Panjang ataupun modal pemegang saham. Sementara struktur modal mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitya, baik dengan utang jangka Panjang ataupun modal pemegang saham.

Keputusan struktur modal adalah keputusan keuangan tentang komposisi utang dan ekuitas yang digunakan dalam operasi perusahaan. Keputusan struktur modal harus konsisten dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut para ahli, ada beberapa pengertian struktur modal. Sulindawati et al., (2018) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui

struktur modal, memungkinkan investor untuk menyeimbangkan risiko dan pengembalian investasi.

#### **2.1.4.2 Tujuan Dan Manfaat *Struktur Modal***

Manfaat dari analisis struktur modal merupakan *ratio leverage* (*solvabilitas*) yang untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pihak manajemen harus pandai mengatur struktur modal. Pengatur rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan tergantung dari tujuh perusahaan secara keseluruhan.

Manfaat *ratio solvabilitas* atau *leverage ratio* menurut (Kasmir, 2019) bahwa :

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aaktiva.

6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Menurut (Kasmir, 2019) menyatakan terdapat beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan *rasio solvabilitas* menyatakan:

- 1) Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (*kreditor*)
- 2) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
- 3) Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal
- 4) Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang
- 5) Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva
- 6) Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang
- 7) Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih terdapat sekian kalinya modal yang dimiliki.

Berdasarkan uraian di atas dapat di simpulkan bahwa tujuan dan manfaat rasio struktur modal adalah mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

### 2.1.4.3 Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan seperti. Menurut (Brigham & Houston, 2019a) menyatakan bahwa. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi dari struktur modal itu sendiri antara lain yaitu :

1. Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relative stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur asset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akancukup banyak menggunakan utang.

3. Leverage Operasi

Jika dengan hal – hal yang sama, perusahaan dengan *leverage operasi* yang kecil lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena interaksi *leverage operasi* dan keuanganlah yang mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba dan arus kas bersih secara keseluruhan

4. Tingkat pertumbuhan

Jika hal lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus, harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.

### 5. *Profitabilitas*

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang relative kecil. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan dengan dana internal. Aset umum yang digunakan oleh perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus.

### 6. Pajak

Bunga yang merupakan suatu beban pengurangan pajak dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.

### 7. Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Hal ini jika manajemen saat ini memiliki kendali hak suara lebih dari 50 persen saham tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru.

### 8. Sikap manajemen

Dengan tidak adanya bukti bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi daripada struktur modal lainnya, manajemen dapat menilai sendiri struktur modal yang dianggap ketat sehingga sikap

dari seorang manager sangatlah penting didalam mengambil sebuah keputusan manajemen perusahaan.

9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat

Didalamhalini manager mempunyai analisis tersendiri mengenai *leverage* yang tepat bagi perusahaannya namun sering kali sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas sangat berpengaruh terhadap keputusan struktur keuangan.

10. Kondisi pasar

Kondisidipasarsaham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang mempunyai pengaruh penting terhadap struktur modal perusahaan yang optimal.

11. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal perusahaan ini juga dapat mempengaruhi terhadap struktur modal yang ditargetkan.

12. *Fleksibilitas* perusahaan

Didalam fleksibilitas keuangan seorang manager harus mampu mempertimbangkan berbagai alternative dalam memutuskan suatu struktur modal yang akan digunakan.

Menurut (Sjahrial, 2008) menyatakan bahwa faktor-faktor penting menentukan struktur modal yang optimal antara lain:

1. Tingkat penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

2. Struktur aktiva

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besarkan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya penelitian dan pengembangan.

4. Kemampuan menghasilkan laba

Periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang atau menerbitkan saham baru.

5. Variabilitas laba dan perlindungan pajak

Perusahaan dengan variabilitas laba yang kecil akan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap yang berasal dari utang. Ada kecenderungan bahwa utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

#### 6. Skala perusahaan

Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal disbanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

#### 7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro

Perusahaan perlu melihat saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar modal sedang bullish.

### **2.1.4.4 Jenis-jenis Struktur Modal**

Terdapat beberapa metode perhitungan untuk mengukur struktur modal, adapun rumus-rumus untuk mengukur struktur modal, sebagai berikut :

1. *Debt to Total Assets Ratio* (debt ratio) Pengertian Debt to Total Assets Ratio menurut (Kasmir, 2019): “Rasio ini merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva”.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) Pengertian *Debt to Equity Ratio* menurut (Kasmir, 2019): “Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor dengan pemilik perusahaan). Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang”.

Perhitungan DER dilakukan dengan menggunakan rumus

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) Pengertian Long Term Debt to Equity Ratio menurut (Kasmir, 2019): “Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan”.

Perhitungan LTDER dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Dalam penelitian ini untuk mengukur keputusan pendanaan penelitian ini menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR), karena mencerminkan besarnya

proporsi antara total hutang (*total debt*) dengan total aset (*total assets*). *Total Debt* merupakan total liabilitas (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang). Sedangkan *Total Assets* merupakan total aset yang dimiliki perusahaan.

## **2.1.5 Keputusan Investasi**

### **2.1.5.1 Pengertian Keputusan Investasi**

Kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan kombinasi antara aset yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan net present value positif (Adegoke Oke, Fred O. Walumbwa, 2012). (Sari & Arisanti, 2018) menjelaskan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah set kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aset dan ekuitas. Investasi pada masa mendatang tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya (Gaver & Gaver, 2010).

Kesempatan investasi merupakan suatu pilihan kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk berkembang. Meskipun demikian, terkadang perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi tersebut di masa mendatang. Perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan investasi yang telah hilang. Dengan demikian, nilai

kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang (Anugrah, 2012).

Apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan menggunakan dana yang ada untuk melakukan investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham akan dipergunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan, bahkan untuk mengatasi masalah underinvestment. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung akan membagikan dividen lebih tinggi untuk mengatasi masalah overinvestment (Suharli, 2007).

#### **2.1.5.2 Tujuan Dan Manfaat Keputusan Investasi**

Menurut (Dewi & Vijaya, 2018), dalam mencapai suatu efektivitas dan efisien dalam keputusan investasi maka diperlukan ketegasan pada manfaat yang diharapkan antara lain:

1. Terciptanya keberlanjutan dalam investasi tersebut

Dengan adanya perolehan capital gain dan pembagian dividen, diharapkan investasi akan dilakukan secara terus menerus dengan harapan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan suatu keputusan dalam melakukan investasi jangka panjang.

2. Terciptanya profit yang maksimal

Dengan adanya pemasukan dana pada suatu perusahaan yang diperoleh melalui investor, diharapkan dapat memaksimalkan laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan dalam kegiatan operasinya.

3. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham

Para pemegang saham akan memperoleh dividen dari laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

4. Memberikan andil bagi pembangunan bangsa

Dengan adanya investasi dari investor, diharapkan dana yang diterima perusahaan dari investor akan di maksimalkan dalam memperoleh laba operasi perusahaan. Melalui laba tersebut maka perusahaan akan membayarkan besaran pajak yang di peroleh.

5. Mengurangi tekanan inflasi

Menghindari dari risiko penurunan kekayaan atau hak milik akibat pengaruh dari inflasi.

6. Dorongan untuk menghemat pajak

Dorongan bagi tumbuhnya investasi di masyarakat dengan memberikan fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi.

Sedangkan menurut (Fahmi & Hadi, 2017) menyatakan untuk mencapai suatu efektifitas dan efisiensi dalam keputusan, maka diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan. Begitu pula halnya dalam bidang investasi, perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai, yaitu:

1. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
2. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*)
3. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham
4. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

### 2.1.5.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi

Menurut (Kasmir, 2019) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *investment opportunity set*, yaitu antara lain:

1. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran (turnover) dari aktiva-aktiva, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover Ratio* (TATR) berpengaruh terhadap *investment opportunity set*. Semakin tinggi tingkat aktivitas pada perusahaan maka semakin besar aliran kas yang diterima perusahaan berarti semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada di perusahaan. Adanya tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan yang tinggi pada masa mendatang.

2. Ukuran Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan dan semakin mapan perusahaan itu, maka perusahaan tersebut akan memiliki peluang investasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Selain itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki informasi asimetris yang lebih rendah dan reputasi yang lebih tinggi, sehingga perusahaan memiliki akses yang lebih mudah dalam pembiayaan eksternal. Al Najjar dan Riahi-Belkaoui (2001) dalam Utama dan Meiti (2015), bahwa perusahaan kecil sering menghadapi keterbatasan atau kesulitan dalam menentukan pilihan dan pelaksanaan proyek baru atau

kesulitan dalam merestrukturisasi aset yang ada, sementara perusahaan besar cenderung mendominasi posisi pasar dalam industri mereka. Dengan kata lain, ukuran perusahaan yang lebih besar menghasilkan peluang investasi yang lebih besar.

#### 2.1.5.4 Pengukuran Keputusan Investasi

Terdapat beberapa metode perhitungan untuk mengukur keputusan pendanaan, adapun rumus-rumus untuk mengukur keputusan pendanaan, sebagai berikut :

##### 1. *Total Asset Growth* (TAG)

Kasmir (2015: 107), Keputusan investasi dapat diukur dengan indikator Total Asset Growth (TAG). Semakin besar aset diharapkan, semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Adapun rumus perhitungan TAG adalah sebagai berikut :

$$TAG = \frac{TAt - TAt - 1}{TAt - 1}$$

Keterangan :

TAG : Total Asset Growth

TA : Total Asset

T : Tahun Sekarang

t-1 : Tahun Sebelumnya

## 2. *Investment Opportunity Set*

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut mengenai menanamkan modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang yang diukur dengan *Investment Opportunity Set*. *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran- pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar (Hasnawati, 2005).

Proksi IOS yang dipilih dalam penelitian ini adalah proksi IOS yang digunakan oleh (Gaver & Kenneth, 1993) yang merupakan proksi IOS yang paling valid sebagai proksi pertumbuhan\.

$$IOS = \frac{(Total Aktiva - Total Ekuitas) + (Lembar Saham Beredar \times (losing Price))}{Total Aset}$$

### 2.1.6 Pertumbuhan Perusahaan

#### 2.1.6.1 Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam aktivitya (Antoni et al., 2016). Fauzi dan Suhadak (2015) menjelaskan bahwa setiap perusahaan berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya karena pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran perkembangan perusahaan yang terjadi. Gambaran perkembangan tersebut dapat diketahui dengan membandingkan tahun ini dengan tahun sebelumnya. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam mengelola perusahaan.

Dewi dan Lestari (2014) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan yaitu sebagai peningkatan yang terjadi pada perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak secara langsung mempengaruhi ekuitas perusahaan, melainkan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka perusahaan akan membutuhkan dana yang lebih banyak untuk mendanai kegiatannya. Hal itu membuat perusahaan harus meningkatkan ekuitasnya. Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang besar dapat menggunakan berbagai alternatif salah satunya dengan memanfaatkan hutang.

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kreditur untuk memberikan pinjaman. Pertumbuhan perusahaan dapat digunakan untuk menilai prospek masa depan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi cenderung memiliki kinerja yang baik sehingga kemungkinan tidak dapat melunasi pinjaman kecil.

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan relatif cepat, kebanyakan akan mengandalkan sumber dana eksternal (Brigham & Houston, 2014:150). Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana dimasa depan dan juga lebih banyak menahan laba.

Menurut (Faizal dan Astrid, 2021), pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan presentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari

tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan pencapaian suatu kepentingan sebelumnya dan dapat dimanfaatkan sebagai harapan untuk pertumbuhan di masa mendatang. Jika pertumbuhan perusahaan perusahaan positif dan berkembang, hal itu menunjukkan nilai perusahaan yang besar dan merupakan asumsi bagi pemilik organisasi.

#### **2.1.6.2 Tujuan Dan Manfaat Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik member tanda bagi perkembangan perusahaan yang baik juga. Dari sudut pandang investor, Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa suatu perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (rate of return) yang baik dari investasi yang dilakukannya (safrida, 2015).

Menurut Susanto (2016) tujuan pertumbuhan perusahaan dapat memberikan gambaran secara menyeluruh mengenai pertumbuhan perusahaan dalam penentuan struktur modal melalui pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan, karena aset perusahaan menunjukkan kekayaan yang dimiliki perusahaan dan seringkali dijadikan dasar untuk digunakan sebagai pembanding dengan perusahaan-perusahaan lain.

#### **2.1.6.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Perusahaan**

Menurut (Gustian, 2017) ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan, diantaranya;

1. Pertumbuhan dari luar (external growth). Secara umum, bila faktor pertumbuhan dari luar ini bersifat positif maka dapat meningkatkan peluang perusahaan untuk dapat terus bertumbuh dari waktu ke waktu.
2. Pertumbuhan dari dalam (internal growth). Faktor pertumbuhan dari dalam ini berhubungan dengan produktivitas perusahaan. Secara umum, semakin meningkatnya produktivitas perusahaan maka internal growth pun diharapkan akan semakin meningkat.
3. Pertumbuhan yang diakibatkan iklim dan situasi usaha lokal. Jika kondisi dan iklim usaha mendukung usaha yang dijalankan perusahaan, maka pertumbuhan perusahaan akan semakin meningkat dari waktu ke waktu.

Disamping pemahaman tentang teori-teori pertumbuhan perusahaan, maka pengetahuan tentang factor- factor yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan juga akan membantu manajer keuangan dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan. Menurut Horne, (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan asset adalah :

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Solvabilitas
3. Rasio Aktivitas
4. Rasio Profitabilitas
5. Rasio Investasi.

#### 2.1.6.4 Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menurut Susanto (2016) diproksikan dengan pertumbuhan aset yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Total Asset Tahun } t - \text{Total Asset Tahun } t-1}{\text{Total Asset Tahun } t-1}$$

## 2.2 Kajian Penelitian yang Relevan

Astita dan Kalam (2013) mengenai Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) perubahan likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor food & beverage yang terdaftar di BEI, (2) perubahan struktur modal memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor food & beverage yang terdaftar di BEI dan (3) perubahan likuiditas dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor food & beverage yang terdaftar di BEI.

Kristantri dan Rasmini (2013) meneliti mengenai analisa faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas dengan pertumbuhan laba sebagai variabel moderasi. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas (ROE). Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE). *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE) secara positif. Pertumbuhan laba tidak memiliki pengaruh

terhadap profitabilitas (ROE). Moderasi pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap hubungan antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas (ROE).

Ambarwati dkk (2014) meneliti mengenai Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) secara parsial modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, (2) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, (3) aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, (5) secara simultan modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Novita dan Sofie (2015) meneliti mengenai Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan return on asset, sehingga hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini mendukung terhadap hipotesis yang diajukan yaitu struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan return on equity, sehingga hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini tidak mendukung terhadap hipotesis yang diajukan. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Agung Wibowo dan Rida Rahim (2019), melakukan penelitian dengan hasil menunjukkan bahwa selain hubungan positif dan negatif antara struktur modal dan profitabilitas, penelitian ini juga menemukan bahwa total hutang terhadap total aset dan DER berpengaruh signifikan positif terhadap pendapatan operasional dan ROE, tetapi memiliki hubungan negatif tidak signifikan dengan ROA.

Afika Roichatul Jannah (2020), melakukan studi pada perusahaan manufaktur subsector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Periode 2014-2017, dengan hasil menunjukkan bahwa biaya produksi, biaya operasional, struktur modal dan Likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas. Dan secara parsial hanya biaya operasional yang berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan biaya produksi, struktur modal, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas secara parsial.

Rifky Fathoni & Syarifudin (2021), melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks JII Periode 2017-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, sedangkan pengaruh DER terhadap ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Ukuran perusahaan yang berperan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara DAR dan DER terhadap ROA.

Wawan Andinata (2021), meneliti mengenai Pengaruh Size dan Sales Growth Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi, dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas,

pertumbuhan penjualan, dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Struktur modal mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dan struktur modal tidak mampu memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan pemaparan penelitian terdahulu di atas dapat disajikan dengan tabel sebagai berikut:

**Tabel 2.1. Penelitian terdahulu**

	<b>Penelitian</b>	<b>Judul</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Hasil</b>
1	Astita dan Kalam (2013)	Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012)	Variabel Independen Likuiditas Struktur Modal  Variabel Dependen Profitabilitas	(1) perubahan likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor food & beverage yang terdaftar di BEI, (2) perubahan struktur modal memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor food & beverage yang terdaftar di BEI dan (3) perubahan likuiditas dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor food & beverage yang

				terdaftar di BEI.
2	Kristantri dan Rasmini (2013)	Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas dengan pertumbuhan laba sebagai variabel moderasi.	<p>Variabel Independen Ukuran perusahaan dan <i>Debt to equity ratio</i></p> <p>Variabel Dependen Profitabilitas</p> <p>Variabel Moderasi Pertumbuhan laba</p>	<p>Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE). <i>Debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE) secara positif.</p> <p>Pertumbuhan laba tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas (ROE).</p> <p>Moderasi pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap hubungan antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas (ROE).</p>
3	Ambarwati dkk (2014)	Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	<p>Variabel Independen Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen Profitabilitas</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) secara parsial modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, (2) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, (3) aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, (5) secara simultan modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran</p>

				perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
4	Novita dan Sofie (2015)	Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas.	Variabel Independen Struktur Modal Dan Likuiditas  Variabel Dependen Profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan return on asset. Struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan return on equity, sehingga hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini tidak mendukung terhadap hipotesis yang diajukan. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
5	Agung Wibowo dan Rida	<i>The Effect of</i>	Variabel	Hasil menunjukkan

	Rahim (2019)	<i>Capital Structure on Profitability of Electricity Companies in Southeast Asia.</i>	Independen Struktur Modal  Variabel Dependen Profitabilitas	bahwa selain hubungan positif dan negatif antara struktur modal dan profitabilitas, penelitian ini juga menemukan bahwa total hutang terhadap total aset dan DER berpengaruh signifikan positif terhadap pendapatan operasional dan ROE, tetapi memiliki hubungan negatif tidak signifikan dengan ROA.
6	Afika Roichatul Jannah (2020)	Pengaruh Biaya Produksi, Biaya Operasional, dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017).	Variabel Independen Biaya Produksi, Biaya Operasional, dan Likuiditas  Variabel Dependen Profitabilitas	Biaya produksi, biaya operasional, struktur modal dan Likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas. Dan secara parsial hanya biaya operasional yang berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan biaya produksi, struktur modal, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas secara parsial.
7	Rifky Fathoni & Syarifudin (2021)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	Variabel Independen Struktur Modal  Variabel Dependen Profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, sedangkan pengaruh DER terhadap ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

		(Studi pada Perusahaan dalam Indeks JII Periode 2017-2019).	Variabel Moderasi Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan yang berperan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara DAR dan DER terhadap ROA.
8	Wawan Andinata (2021)	Pengaruh Size dan Sales Growth Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi	Variabel Independen Size dan Sales Growth Variabel Dependen Profitabilitas  Variabel Moderasi Struktur Modal	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Struktur modal mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dan struktur modal tidak mampu memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep yang lainnya dari masalah yang ingin diteliti. Kerangka konseptual ini gunanya untuk menghubungkan atau menjelaskan secara panjang lebar tentang suatu topik yang akan dibahas. Kerangka ini didapat dari ilmu atau teori yang dipakai sebagai landasan teori yang dipakai sebagai landasan teori yang dihubungkan dengan variabel yang diteliti.

### **2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas**

Dolongseda et al. (2020) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan ketika jumlah total aset perusahaan mengalami peningkatan, maka perusahaan akan memiliki kesempatan yang lebih besar dalam memanfaatkan asetnya secara lebih maksimal. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Simanjuntak, Abubakar & Rujiman (2018) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Asnawi dan Wijaya (2006), mengemukakan bahwa struktur modal yang mempengaruhi laba adalah hutang, karena hutang memiliki biaya (bunga yang dibayar) yang akan mengurangi jumlah laba yang diperoleh, sedangkan laba dinikmati oleh pemegang saham. Makin besar hutang yang dipakai maka biaya bunga juga makin besar, sehingga laba makin kecil, namun demikian makin besar hutang yang dipakai, maka modal sendiri yang diperlukan makin kecil, walaupun laba yang diperoleh makin kecil, namun modal sendiri yang dipakai makin kecil.

Kesuma (2009) dalam Novita (2015) mengemukakan bahwa jumlah laba bersih setelah pajak yang akan diperoleh perusahaan akan semakin kecil apabila angka rasio struktur modal semakin besar, karena semakin banyak jumlah pinjaman yang menyebabkan semakin banyak bagian dari laba operasi dan aliran kas yang digunakan untuk membayar beban bunga dan pokok pinjaman.

Menurut Astita dan Kalam (2013) struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas sedangkan menurut Novita dan Sofie (2015) struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Nurfadilah (2011), menyatakan bahwa apabila struktur modal semakin rendah maka hal tersebut mencerminkan semakin

besar kemampuan perusahaan dalam menjamin hutangnya dengan ekuitas yang dimilikinya atau peningkatan/penurunan struktur modal seharusnya tidak searah (berbanding terbalik) dengan profitabilitas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

### **2.3.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas**

Investasi yang diharapkan memberikan tingkat keuntungan (*internal rate of return*) yang lebih besar dari biaya modal, dikatakan menguntungkan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan, maka akan meningkatkan profit perusahaan. Profit yang semakin tinggi berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Investasi adalah mengorbankan aset yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan aset pada masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar. Subekti menyatakan bahwa perusahaan adalah kombinasi antara nilai aktiva riil (*asset in place*) dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. Ketika keputusan investasi diambil, pemegang saham juga akan melihat peningkatan profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatkan laba atas ekuitas perusahaan secara langsung dipengaruhi oleh ketersediaan atau kemungkinan investasi. Perusahaan dengan peluang investasi yang baik akan memiliki masa depan yang menjanjikan dan mempengaruhi kenaikan harga saham, meningkatkan profitabilitas mereka (Ghofir & Fullah, 2022).

Temuan Norma Safitri dan Aniek Wahyuati (2015) dan Hari Purnama (2016), keduanya berpendapat bahwa investasi yang menguntungkan memiliki dampak yang baik dan signifikan.

### **2.3.3 Pertumbuhan Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal, Terhadap Profitabilitas**

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menggambarkan kebutuhan dana yang tinggi dalam rangka membiayai ekspansi perusahaan. Cara yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut diantaranya dengan penggunaan hutang. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* dimana perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi sebaiknya menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan dananya (Dewi dan Lestari, 2014)

Nugrahani dan Sampurno (2012) menjelaskan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka perusahaan semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan eksternal perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tingginya pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan aktiva akan mengurangi tingkat risiko dari hutang. Risiko tidak terbayarnya hutang menjadi semakin kecil karena aktiva dapat digunakan untuk membayar beban hutang beserta angsurannya setelah menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.

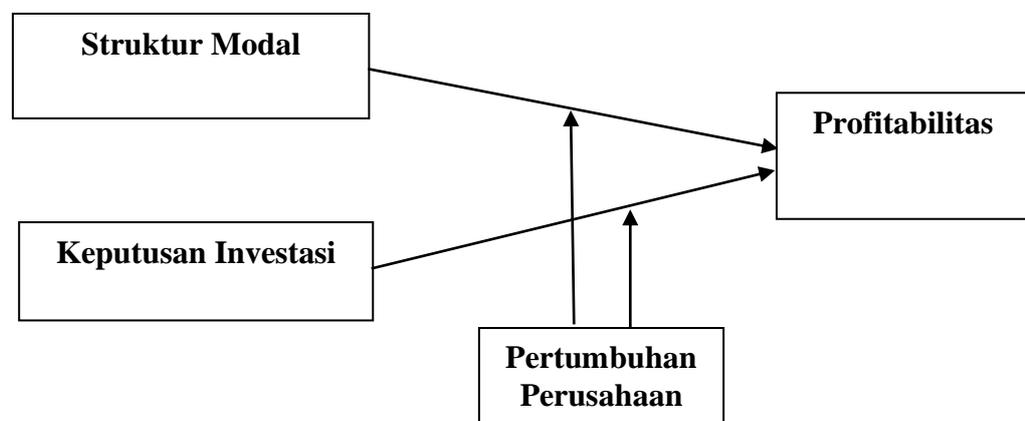
### **2.3.4 Pertumbuhan Perusahaan Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas**

Tingkat keberhasilan yang tinggi dalam manajemen diperlukan untuk merealisasikan laba, karena investor harus memperhitungkan tingkat profitabilitas suatu perusahaan ketika mengambil keputusan investasi (Purnasiwi & Sudarno, 2011). Profitabilitas adalah ukuran efisiensi manajemen berdasarkan pendapatan dan hasil investasi, semakin baik kinerja organisasi dalam mengelola sumber uang

pembiayaan operasional dengan baik untuk menghasilkan laba bersih (Anthoni & Yusuf, 2022)

Keputusan untuk melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan yang paling sulit bagi manajemen karena akan berdampak pada nilai perusahaan. Membuat pilihan investasi berfungsi untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan menghasilkan imbalan yang cukup besar dengan risiko yang terkendali. Sejumlah investasi akan memperoleh surplus jika perusahaan dapat mengambil keputusan investasi yang tepat, sesuai dengan keputusan investasi yang mempengaruhi nilai perusahaan. Surplus yang diperoleh akan membantu arus kas, yang kemudian akan bertambah untuk meningkatkan keuntungan bisnis. Di sisi lain, ada pilihan investasi tidak berdampak pada profitabilitas, jadi keputusan manajemen harus hati-hati (Ghofir & Fullah, 2022)

Dari uraian kerangka konseptual tersebut, maka penulis membuat gambar kerangka konseptual agar dapat lebih jelas pengaruh dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut ini skema gambar kerangka konseptual :



**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu penjelasan sementara perilaku atau keadaan tertentu yang telah terjadi. Hipotesis menurut (Sugiyono, 2022), adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan jawaban sementara karena hipotesis pada dasarnya merupakan jawaban dari permasalahan yang telah dirumuskan dalam perumusan masalah, sedangkan kebenaran dari hipotesis perlu diuji terlebih dahulu melalui analisis data.

Berdasarkan batasan dan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
2. Keputusan investasi berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
3. Pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.
4. Pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

## **BAB 3**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Pendekatan penelitian ini adalah menggunakan pendekatan penelitian asosiatif dan verifikatif, yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan sebab akibat antara variabel penelitian dan hipotesis pengujian. Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian kausal dengan menggunakan pendekatan kuantitatif.

Menurut (Sugiyono, 2018) pengertian penelitian pendekatan asosiatif adalah pendekatan yang dilakukan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih.

Selanjutnya menurut (Nazir, 2002) mendefinisikan pengertian metode verifikatif sebagai berikut: “Metode Verifikatif adalah metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan kausalitas (hubungan sebab akibat) antar variabel melalui suatu pengujian hipotesis menggunakan suatu perhitungan statistik sehingga di dapat hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis ditolak atau diterima”.

Menurut (Sugiyono, 2018) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang permasalahannya tidak ditentukan di awal, tetapi permasalahan ditemukan setelah peneliti terjun ke lapangan dan apabila peneliti memperoleh permasalahan baru maka permasalahan tersebut diteliti kembali sampai semua permasalahan telah terjawab.

### 3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

#### 3.2.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia Jl. Juanda No 5-6A Medan.

#### 3.2.2 Waktu Penelitian

Waktu Penelitian dilaksanakan mulai bulan Oktober 2024 sampai dengan Maret 2025. Untuk rincian pelaksanaan penelitiandapat di lihat pada tabel berikut:

**Tabel 3.1**  
**Waktu Penelitian**

No	Jenis Kegiatan	Oktober 2024				November 2024				Desember 2024				Januari 2025				Februari 2025				Maret 2025			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan Judul	■	■																						
2	Pra Riset			■	■																				
3	Penyusunan Proposal					■	■	■	■	■	■	■	■												
4	Seminar Proposal												■												
5	Pengumpulan data													■											
6	Penulisan laporan														■	■	■								
7	Seminar Hasil																	■	■	■	■				
8	Penyelesaian laporan																				■				
9	Sidang meja hijau																						■		

### 3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

#### 3.3.1 Populasi

Populasi adalah sekumpulan yang memiliki kesamaan dalam satu atau beberapa hal yang membentuk masalah pokok dalam suatu penelitian. Menurut (Juliandi et al., 2015) populasi merupakan totalitas dari seluruh unsur yang ada dalam wilayah penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi perusahaan sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 yang berjumlah 51 perusahaan.

### 3.3.2 Sampel

Menurut (Sugiyono, 2022) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel dapat diambil dengan cara-cara tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. Dalam penelitian sampel yang digunakan dipenelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik penarikan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan tujuan agar diperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Penulis memilih sampel yang berdasarkan penelitian terhadap karakteristik sampel yang disesuaikan dengan penelitian kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan menerbitkan atau mempublikasikan laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan selama periode pengamatan selama 2019-2023.
2. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian
3. Perusahaan yang tidak mengalami penurunan total aset selama 3 tahun berturut-turut.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh sampel sebagai berikut :

**Tabel 3.2**  
**Kriteria Penarikan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah sampel
1	Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	51
2	Perusahaan menerbitkan atau mempublikasikan laporan tahunan ( <i>Annual Report</i> ) perusahaan selama periode pengamatan selama 2019-2023	(10)
3	Perusahaan mengalami kerugian	(19)
4	Perusahaan yang mengalami penurunan total aset selama 3 tahun berturut-turut	(6)
5	Jumlah sampel	16

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel seperti yang telah disebutkan diatas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 16 perusahaan.

Berikut adalah data sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

**Tabel 3.3**  
**Sampel Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk
2	WOOD	PT. Integra Indocabinet Tbk,
3	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
4	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
5	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
6	STTP	PT. Siantar Top Tbk
7	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur
8	ULTJ	PT. Ultrajata Milk Industry and Trading
9	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
10	HMSP	PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
11	ITIC	PT. Indonesia Tobacco Tbk
12	DVLA	PT. Darya Variao Laboratoria Tbk
13	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
14	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
15	SIDO	PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
16	TSPC	PT. Pasific Tbk

*Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)*

### 3.4 Definisi Operasional

Defenisi operasional adalah petunjuk bagaimana suatu variabel diukur, untuk mengetahui baik buruknya pengukuran dari suatu penelitian. Adapun yang menjadi defenisi operasional dalam penelitian ini meliputi:

**Tabel 3.4**  
**Definisi Operasional**

No	Variabel	Defenisi	Pengukuran	Skala
1	Profitabilitas (Y)	Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.	$Return\ On\ Assets = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Assets}$ Sumber : (Fahmi, 2020)	Rasio
2	Pertumbuhan Perusahaan (Z)	Peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan	$Growth = \frac{Total\ Asset\ Tahun\ t - Total\ Asset\ Tahun\ t-1}{Total\ Asset\ Tahun\ t-1}$ Sumber : Susanto (2016)	Rasio
3	Struktur Modal (X1)	Perbandingan atau imbalanced pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset} \times 100$ Sumber : (Kasmir, 2019)	Rasio
5	Keputusan investasi (X2)	Keputusan yang menyangkut mengenai menanamkan modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang	$IOS = \frac{(Total\ Aktiva - Total\ Ekuitas) + (Lembar\ Saham\ Beredar \times \text{losing Price})}{Total\ Aset}$ Sumber : (Gaver & Kenneth, 1993)	Rasio

### 3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dengan mendokumentasikan dari laporan keuangan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

### **3.6. Teknik Analisis Data**

Menurut (Sugiyono, 2018) analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan dan dokumentasi, dengan cara mengkoordinasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **3.6.1 Uji Statistik Deskriptif.**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengukur jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi (Ghozali, 2013). Statistik deskriptif mendeskripsikan data yang ada menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami dalam uji statistik deskriptif menggunakan SPSS versi 26.0. Analisis ini digunakan untuk mengetahui gambaran umum data penelitian, mengenai variabel-variabel penelitian yaitu struktur modal, biaya produksi, biaya operasional, pertumbuhan Perusahaan dan profitabilitas. Ukuran yang digunakan dideskripsikan antara lain disajikan yaitu mean, minimum, maksimum dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diteliti yang diungkapkan di sektor industry barang konsumsi.

### 3.6.2 Regresi Linier Berganda

Digunakan untuk meramalkan struktur modal dan keputusan investasi terhadap profitabilitas periode sebelumnya dinaikkan atau di turunkan, Dengan menggunakan persamaan regresi yaitu:

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

(Juliandi, dkk 2015)

Keterangan :

Y= Profitabilitas

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefesien Regresi

$X_1$  = Struktur Modal

$X_2$  = Keputusan Investasi

$\epsilon$ = Standart Error

Penggunaan analisis regresi dalam statistik harus bebas dari asumsi-asumsi klasik, Adapun pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam uji normalitas, uji multikoliniertas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

### 3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumi klasik regresi berganda bertujuan “untuk melihat apakah dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian adalah model yang terbaik, jika model adalah model yang baik, maka hasil analisis regresi layak dijadikan sebagai rekomendasi untuk pengetahuan atau untuk tujuan pemecahan masalah praktis,” (Juliandi, dkk, 2015) , Adapun syarat yang dilakukan untuk dalam uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multi kolinearitas, uji heterokedastisitas.

### 3.6.3.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat atau bebasnya memiliki distribusi normal atau tidak (Juliandi, dkk, 2015), Adapun pengujian normalitas data dengan menggunakan cara kolmogorov smirnov, Kriteria untuk menentukan normal atau tidaknya data, maka dapat dilihat pada nilai probabilitisnya, Data adalah normal, jika nilai kolmogrog smirnov adalah tidak signifikan (Asymp, Sig (2-tailed)  $> \alpha 0,05$ ), (Juliandi, dkk 2015),,

### 3.6.3.2 Uji Multikolinearitas

Digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat diantara variabel independen (Juliandi, dkk 2015), Jika variabel Apabila terdapat korelasi antar variabel bebas, maka terjadi multikolinearitas, demikian juga sebaliknya, Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat VIF (*Variance Inflasi Factor*) antar variabel independen dan nilai *tolerance*, Batasan yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance*  $< 0,10$  atau sama dengan  $VIF > 10$ ,

### 3.6.3.3 Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksaman varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya, Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas sebaliknya jika varian berbeda maka disebut heterokedastisitas (Juliandi, dkk 2015), Ada tidaknya heterokedastisitas dapat diketahui dengan melalui grafik scatterplot antar nilai prediksi variabel

independen dengan nilai residualnya, Dasar analisis yang dapat digunakan untuk menentukan heterokedastisitas adalah :

1. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heterokedastisitas,
2. Jika tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas,

#### **3.6.3.4 Uji Autokorelasi**

Menurut (Juliandi, et al, 2015) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode ke  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Salah satu cara mengidentifikasi adalah dengan melihat nilai Durbin Watson (D-W) :

- 1) Jika nilai D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika nilai D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

#### **3.6.4 Pengujian Hipotesis**

Menurut (Juliandi et al., 2015) hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara dari pertanyaan yang ada pada perumusan masalah penelitian. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis diperoleh dengan memprediksi penelitian terdahulu sebagai referensi dalam pembuktian uji hipotesis berguna untuk mengetahui apakah secara parsial atau simultan memiliki hubungan antara  $X_1, X_2,$

berpengaruh terhadap Y ada dua jenis koefisien yang dapat dilakukan yaitu dengan uji t.

Uji t dipergunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui kemampuan dari masing-masing variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Alasan lain uji t yaitu untuk menguji apakah variabel bebas.

Rumus yang digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut :

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

Keterangan:

t = Nilai t hitung

r = Koefisien korelasi

n = Jumlah sampel

Tahap-tahap:

1) Bentuk pengujian

H<sub>0</sub>: rs = 0, artinya tidak terdapat hubungan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

H<sub>a</sub>: rs ≠ 0, artinya terdapat hubungan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

2) Kriteria pengambilan keputusan

H<sub>0</sub> diterima : jika  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ , pada  $\alpha = 5\%$ , ds = n - k

H<sub>0</sub> ditolak : jika  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$

### 3.6.5 Koefisien Determinasi

Nilai R-square dari koefisien determinasi digunakan untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh nilai variabel bebas.

Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Apabila nilai R-square, semakin mendekati satu maka semakin besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Rumus koefisien determinasi sebagai berikut :

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

Keterangan :

KD = Koefisien Determinasi

$r^2$  = Nilai Korelasi Berganda

100% = Persentase Kontribusi

### 3.6.6 *Moderated Regression Analysis (MRA)*

MRA digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen yang dalam hubungan tersebut terdapat factor yang memperkuat atau memperlemah variabel moderasi.

Menurut (Ghozali, 2018) Persamaan matematis dalam model adalah sebagai berikut :

**Persamaan Regresi Model I :**  $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$

**Persamaan Regresi Model II :**  $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1^* + \beta_5 X_2^* Z + \varepsilon$

Dimana :

Y : profitabilitas

X1 : Struktur Modal

X2 : Keputusan Investasi

Z1 : Pertumbuhan Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_n$  : Koefisien arah regresi

$X_1*Z$  : Interaksi antara struktur modal dengan pertumbuhan perusahaan

$X_2*Z$  : Interaksi antara Keputusan investasi dengan pertumbuhan perusahaan

$\varepsilon$  : error

Cara menguji model hipotesis 3 dan 4 yaitu :

Jika persamaan regresi model II dan III tidak berbeda secara signifikan atau ( $\beta_3 = 0$ ;  $\beta_2 \neq 0$ ) maka Z bukanlah variabel moderator, tetapi sebagai variabel prediktor (independen).

## **BAB 4**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Dalam penelitian ini, populasi yang diambil merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan dengan menggunakan laporan tahunan (annual report) dan laporan keuangan di BEI. Penelitian menggunakan laporan tahunan, karena laporan tahunan perusahaan menyajikan berbagai macam informasi yang lengkap dan mendetail terkait dengan perusahaan. Selain itu, penelitian ini mengambil data pada BEI dikarenakan BEI merupakan satu-satunya Bursa Efek di Indonesia yang memiliki data yang lengkap dan telah terorganisasi dengan baik. Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya terdiri dari : sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi.

Sektor industri barang konsumsi merupakan sektor penyumbang utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor industri konsumsi merupakan sektor yang salah satu sektor yang mempunyai peranan yang sangat penting dalam memicu pertumbuhan ekonomi negara. Sektor industri konsumsi sangat dibutuhkan karena semakin meningkatnya kebutuhan hidup masyarakat Indonesia. Dalam pelaksanaannya sektor industri barang konsumsi terbagi menjadi lima macam yaitu subsektor makanan dan minuman, subsektor rokok, subsektor

farmasi, subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, subsektor peralatan rumah tangga. Dalam hal ini peneliti hanya akan membahas subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pembuatan produk kemudian dijual guna memperoleh keuntungan yang besar. Seiring perkembangan teknologi dan informasi yang serba cepat, kebutuhan masyarakat pun meningkat tajam, setiap orang menginginkan segala sesuatu yang serba instan termasuk makanan dan minuman, untuk memenuhi kebutuhan masyarakat akan makanan instan perusahaan memproduksi berbagai komoditi makanan dan minuman. Beberapa komoditi makanan dan minuman yang mengalami kenaikan cukup tajam di masyarakat yaitu biskuit, minuman kesehatan dan mie instan.

#### **4.1.2 Deskripsi Data**

##### **4.1.2.1 Deskripsi Data Profitabilitas**

Profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya

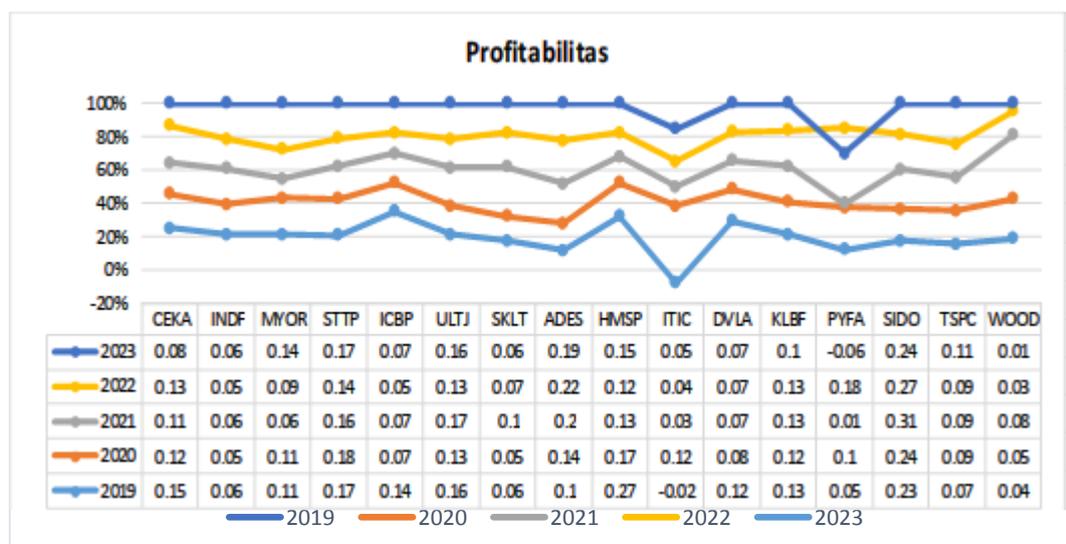
Berikut disajikan profitabilas perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi selama tahun 2019-2023.

**Tabel 4.1**  
**Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023**

Kode Perusahaan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.15	0.12	0.11	0.13	0.08
INDF	0.06	0.05	0.06	0.05	0.06
MYOR	0.11	0.11	0.06	0.09	0.14
STTP	0.17	0.18	0.16	0.14	0.17
ICBP	0.14	0.07	0.07	0.05	0.07
ULTJ	0.16	0.13	0.17	0.13	0.16
SKLT	0.06	0.05	0.10	0.07	0.06
ADES	0.10	0.14	0.20	0.22	0.19
HMSP	0.27	0.17	0.13	0.12	0.15
ITIC	-0.02	0.12	0.03	0.04	0.05
DVLA	0.12	0.08	0.07	0.07	0.07
KLBF	0.13	0.12	0.13	0.13	0.10
PYFA	0.05	0.10	0.01	0.18	-0.06
SIDO	0.23	0.24	0.31	0.27	0.24
TSPC	0.07	0.09	0.09	0.09	0.11
WOOD	0.04	0.05	0.08	0.03	0.01

Sumber : BEI data diolah, 2025

Selanjutnya profitabilitas di atas dapat di gambarkan dalam bentuk grafik berikut ini :



**Gambar 4.1**  
**Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi**

Berdasarkan table 4.1 dan gambar 4.1 menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan hal ini menunjukkan bahwa kemampuan Perusahaan menghasilkan laba jika dilihat dari total asset yang dimiliki oleh Perusahaan mengalami penurunan, keadaan ini menyebabkan kurangnya minat investor untuk melakukan investasi pada Perusahaan tersebut. Menurut (Ramadita & Suzan, 2019) terjadinya penurunan profitabilitas mengindikasikan adanya penurunan laba yang harus segera diatasi agar kepercayaan investor kepada perusahaan tetap terjaga dan tidak menurun atau beralih ke perusahaan yang memiliki prospek keuntungan yang lebih baik.

#### 4.1.2.2 Deskripsi Data Struktur Modal

Struktur modal adalah komponen dari struktur keuangan yang mencerminkan hubungan antara utang jangka panjang dengan ekuitas. Semakin besar utang maka bunga yang harus dibayarkan juga semakin tinggi.

Berikut disajikan data stuktur modal pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi selama tahun 2019-2023.

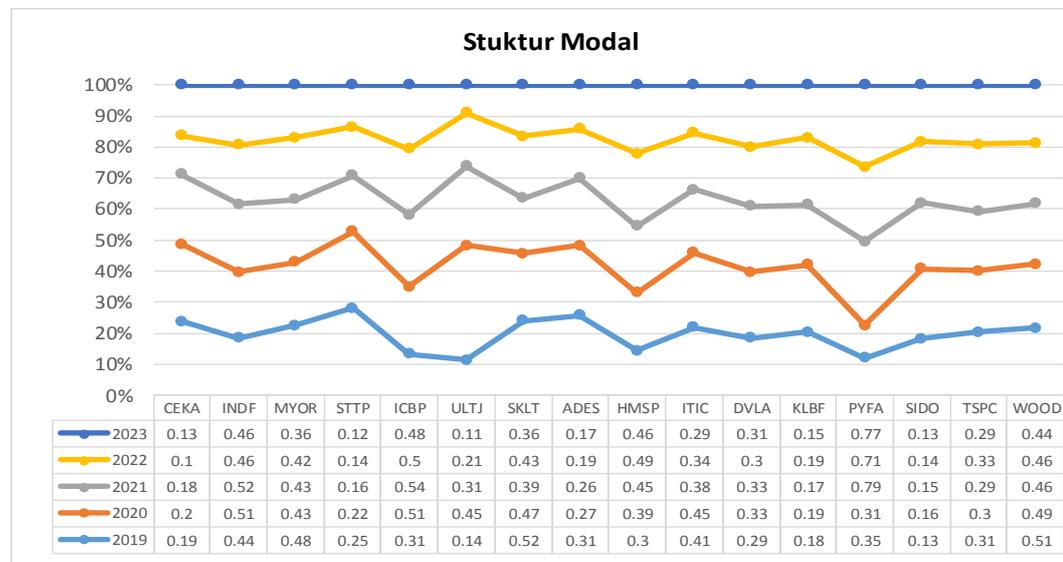
**Tabel 4.2**  
**Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi**  
**Tahun 2019-2023**

Kode Perusahaan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.19	0.20	0.18	0.10	0.13
INDF	0.44	0.51	0.52	0.46	0.46
MYOR	0.48	0.43	0.43	0.42	0.36
STTP	0.25	0.22	0.16	0.14	0.12
ICBP	0.31	0.51	0.54	0.50	0.48
ULTJ	0.14	0.45	0.31	0.21	0.11
SKLT	0.52	0.47	0.39	0.43	0.36
ADES	0.31	0.27	0.26	0.19	0.17
HMSP	0.30	0.39	0.45	0.49	0.46

Kode Perusahaan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
ITIC	0.41	0.45	0.38	0.34	0.29
DVLA	0.29	0.33	0.33	0.30	0.31
KLBF	0.18	0.19	0.17	0.19	0.15
PYFA	0.35	0.31	0.79	0.71	0.77
SIDO	0.13	0.16	0.15	0.14	0.13
TSPC	0.31	0.30	0.29	0.33	0.29
WOOD	0.51	0.49	0.46	0.46	0.44

Sumber : BEI data diolah, 2025

Selanjutnya struktur modal di atas dapat di gambarkan dalam bentuk grafik berikut ini :



**Gambar 4.2**  
**Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi**

Berdasarkan table 4.2 dan gambar 4.2 menjelaskan bahwa struktur modal pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan. menurut (Apriliana et al., 2023) ketika hutang perusahaan menurun maka rasio *Debt to Asset Ratio* menurun akan mengakibatkan laba perusahaan meningkat, sehingga Profitabilitas meningkat pula. Perusahaan yang menetapkan nilai hutang dalam jumlah yang besar,

kemungkinan tingkat likuiditas akan terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun karena menanggung biaya bunga yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya profitabilitas (Kamal, 2017).

#### 4.1.2.3 Deskripsi Data Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang mencerminkan kesempatan investasi di masa yang akan datang (*investment opportunity*), yaitu melalui pengenalan produk baru atau perluasan produk lama, penggantian peralatan atau gedung, penelitian dan pengembangan, serta eksplorasi. Implikasi bagi perusahaan adalah perusahaan harus merencanakan untuk mengambil keputusan investasi melalui pengenalan produk baru atau perluasan produk lama, penggantian peralatan atau gedung, penelitian dan pengembangan. serta eksplorasi (Hanum et al., 2022).

Berikut disajikan data keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi selama tahun 2019-2023.

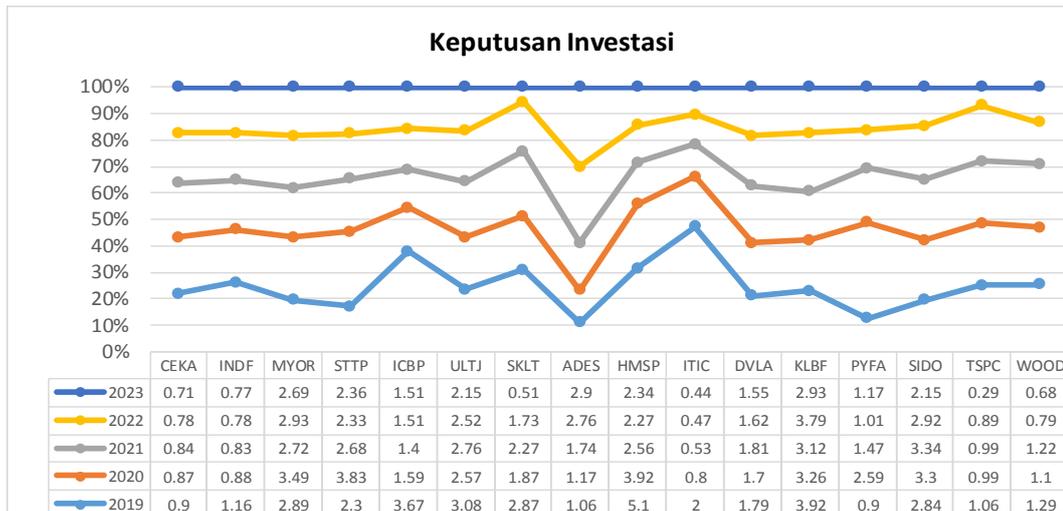
**Tabel 4.3**  
**Keputusan investasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023**

Kode Perusahaan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.90	0.87	0.84	0.78	0.71
INDF	1.16	0.88	0.83	0.78	0.77
MYOR	2.89	3.49	2.72	2.93	2.69
STTP	2.30	3.83	2.68	2.33	2.36
ICBP	3.67	1.59	1.40	1.51	1.51
ULTJ	3.08	2.57	2.76	2.52	2.15
SKLT	2.87	1.87	2.27	1.73	0.51
ADES	1.06	1.17	1.74	2.76	2.90
HMSP	5.10	3.92	2.56	2.27	2.34
ITIC	2.00	0.80	0.53	0.47	0.44
DVLA	1.79	1.70	1.81	1.62	1.55
KLBF	3.92	3.26	3.12	3.79	2.93
PYFA	0.90	2.59	1.47	1.01	1.17
SIDO	2.84	3.30	3.34	2.92	2.15
TSPC	1.06	0.99	0.99	0.89	0.29

WOOD	1.29	1.10	1.22	0.79	0.68
------	------	------	------	------	------

Sumber : BEI data diolah, 2025

Selanjutnya keputusan investasi di atas dapat di gambarkan dalam bentuk grafik berikut ini :



**Gambar 4.3**  
**Keputusan investasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi**

Table 4.3 dan gambar 4.3 menjelaskan bahwa Keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan. Menurut (Safitri & Wahyuati, 2015) keputusan investasi yang semakin meningkat maka tingkat profitabilitas yang diterima pemegang saham juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa ada tidaknya kesempatan investasi berdampak langsung terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi, akan memiliki prospek ke depan yang cerah dan akan mempengaruhi pada peningkatan harga saham, sehingga profitabilitas perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia juga meningkat.

#### 4.1.2.4 Deskripsi Data Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan yaitu sebagai peningkatan yang terjadi pada perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak secara langsung mempengaruhi ekuitas perusahaan, melainkan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka perusahaan akan membutuhkan dana yang lebih banyak untuk mendanai kegiatan perusahaannya. Hal itu membuat perusahaan harus meningkatkan ekuitasnya. Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang besar dapat menggunakan berbagai alternatif salah satunya dengan memanfaatkan hutang.

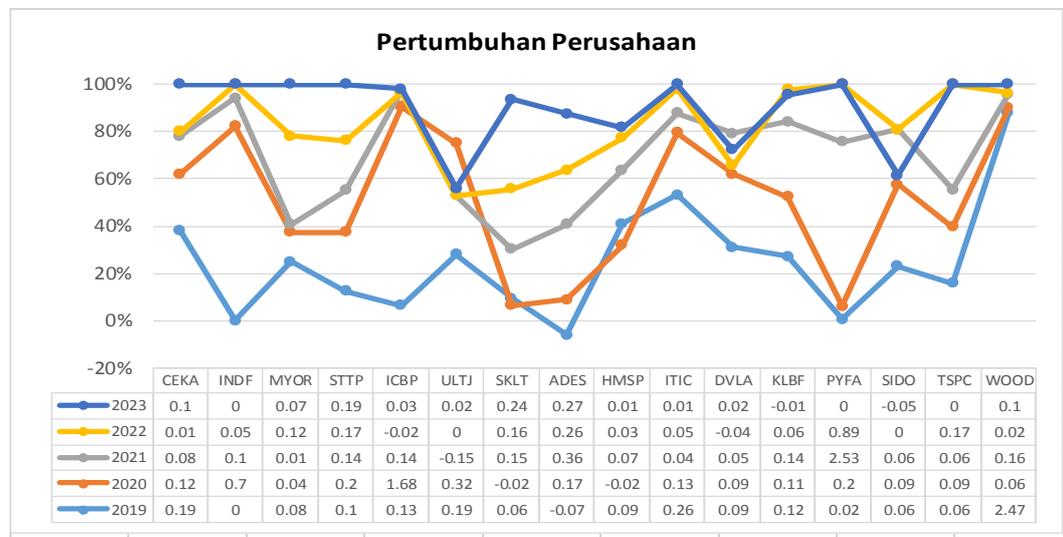
Berikut disajikan data pertumbuhan perusahaan pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi selama tahun 2019-2023.

**Tabel 4.4**  
**Pertumbuhan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2019-2023**

Kode Perusahaan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.19	0.12	0.08	0.01	0.10
INDF	0.00	0.70	0.10	0.05	0.00
MYOR	0.08	0.04	0.01	0.12	0.07
STTP	0.10	0.20	0.14	0.17	0.19
ICBP	0.13	1.68	0.14	-0.02	0.03
ULTJ	0.19	0.32	-0.15	0.00	0.02
SKLT	0.06	-0.02	0.15	0.16	0.24
ADES	-0.07	0.17	0.36	0.26	0.27
HMSP	0.09	-0.02	0.07	0.03	0.01
ITIC	0.26	0.13	0.04	0.05	0.01
DVLA	0.09	0.09	0.05	-0.04	0.02
KLBF	0.12	0.11	0.14	0.06	-0.01
PYFA	0.02	0.20	2.53	0.89	0.00
SIDO	0.06	0.09	0.06	0.00	-0.05
TSPC	0.06	0.09	0.06	0.17	0.00
WOOD	2.47	0.06	0.16	0.02	0.10

Sumber : BEI data diolah, 2025

Selanjutnya pertumbuhan perusahaan di atas dapat di gambarkan dalam bentuk grafik berikut ini :



**Gambar 4.4**  
**Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi**

Table 4.4 dan gambar 4.4 menjelaskan bahwa biaya operasional pada perusahaan manufaktur sector barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan. Menurut (Susilawati & Purnowo, 2023) pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat dapat mencerminkan besarnya kebutuhan dana jika perusahaan ingin melakukan perluasan usaha. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Aset yang meningkat akan dipandang baik oleh investor sehingga hal ini akan berdampak terhadap harga saham. Dengan tingginya pertumbuhan perusahaan akan menaikkan profitabilitas, sehingga memungkinkan perusahaan untuk terus mempertahankan keberlangsungan usahanya (sustainability).

### 4.1.3 Uji Statistik Deskriptif

Berikut ini data penelitian berupa data tabulasi struktur modal, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang akan diolah menggunakan SPSS versi 26.0.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	80	.10	.79	.3381	.15310
Keputusan Investasi	80	.29	5.10	1.9411	1.05807
Profitabilitas	80	-.06	.31	.1106	.06693
Pertumbuhan Perusahaan	80	-.15	2.53	.1835	.43694
Valid N (listwise)	80				

Sumber : Data diolah SPSS versi 26.0

Dari data diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Nilai rata-rata struktur modal sebesar 0.3381 dan jumlah data adalah 80. Nilai tertinggi struktur modal sebesar 0.79 yang terdapat pada perusahaan PT. Pyridam Farma Tbk tahun 2021 dan nilai terendah sebesar 0,10 yang terdapat pada perusahaan PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk tahun 2022, dengan Std. Deviation sebesar 0.15310
2. Nilai rata-rata Keputusan investasi sebesar 1.9411 dan jumlah data adalah 80. Nilai tertinggi keputusan investasi sebesar 5.10 yang terdapat pada perusahaan PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk tahun 2019 dan nilai terendah sebesar 0.29 yang terdapat pada perusahaan PT. Pasific Tbk tahun 2023, dengan Std. Deviation sebesar 1.05807
3. Nilai rata-rata profitabilitas sebesar 0.1106 dan jumlah data adalah 80. Nilai tertinggi profitabilitas sebesar 0.31 yang terdapat pada perusahaan PT. Industri

Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2021 dan nilai terendah sebesar -0.06 yang terdapat pada perusahaan PT. Pyridam Farma Tbk tahun 2023, dengan Std. Deviation sebesar 0.06693.

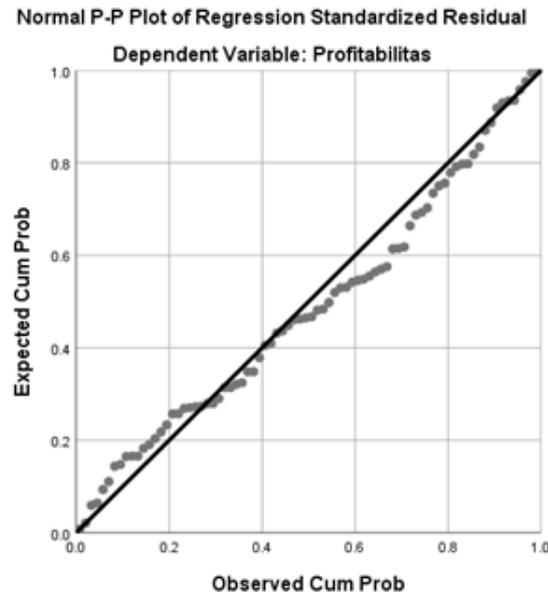
4. Nilai rata-rata pertumbuhan Perusahaan sebesar 0.1835 dan jumlah data adalah 80. Nilai tertinggi pertumbuhan perusahaan sebesar 2.53 yang terdapat pada perusahaan PT. Pyridam Farma Tbk tahun 2021 dan nilai terendah sebesar -0.15 yang terdapat pada perusahaan PT. Ultrajata Milk Industry and Trading tahun 2021, dengan Std. Deviation sebesar 0.43694.

#### **4.1.4 Uji Asumsi Klasik**

Tujuan dilakukannya uji asumsi klasik adalah untuk mengetahui Apakah suatu variabel bormal atau tidak. Normal disini dalam arti mempunyai distribusi data yang normal. Normal atau tidaknya data berdasarkan patokan distribusi normal data dengan *mean* dan standar deviasi yang sama. Jadi asumsi klasik pada dasarnya memiliki kriteria-kriteria sebagai berikut

##### **4.1.4.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui Apakah variabel dalam sebuah model regresi, yaitu variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi secara normal atau tidak.



Sumber: Data diolah SPSS versi 26.0  
**Gambar 4.5 Hasil Uji Normalitas**

Pada grafik normal p-plot terlihat pada gambar diatas bahwa pola grafik normal terlihat dari titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

#### **4.1.4.2 Uji Multikolonieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antara variabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya bebas multikolinieritas atau tidak terjadi korelasi antara variabel independen (bebas). Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Varians Inflation Factor* (VIF) yang tidak melebihi 10.

Berikut ini merupakan hasil pengujian dengan menggunakan Uji Multikolinieritas pada data yang telah diolah berikut ini :

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal	.907	1.103
	Keputusan Investasi	.907	1.103

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data diolah SPSS versi 26.0

Dari tabel 4.6 dapat dilihat bahwa Variabel struktur modal memiliki nilai tolerance sebesar  $0.907 > 0.10$  dan nilai VIF sebesar  $1.103 < 5$ . variabel Keputusan investasi memiliki nilai tolerance sebesar  $0.907 > 0.10$  dan nilai VIF sebesar  $1,103 < 5$ . Dari masing-masing variabel memiliki nilai tolerance  $> 0.1$  dan nilai VIF  $< 5$ , dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolonieritas dalam penelitian ini.

#### 4.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Ada beberapa cara untuk menguji ada atau tidaknya situasi heteroskedastisitas dalam varian *error terms* untuk model regresi. Dalam penelitian ini akan digunakan metode *chart* (Diagram *Scatterplot*).



Sumber: Data diolah SPSS versi 26.0

**Gambar 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan gambar 4.6 diatas, dapat diketahui bahwa data (titik-titik) menyebar secara merata diatas dan dibawah garis nol, tidak berkumpul di satu tempat, serta tidak membentuk satu pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa pada uji regresi ini tidak terjadi heterokedastisitas.

#### **4.1.4.4 Autokorelasi**

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode ke  $t$  dengan kesalahan pada periode ke  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Salah satu cara mengidentifikasinya adalah dengan melihat nilai *Durbin Watson* (D-W) : Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.745 <sup>a</sup>	.555	.543	.04523	1.843
a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Struktur Modal					
b. Dependent Variable: Profitabilitas					

Sumber : Data diolah SPSS versi 26.0

Dari tabel diatas bahwa nilai Durbin Watson (DW hitung) adalah sebesar 1,843 Dengan demikian tidak ada autokorelasi didalam model regresi karena DW berada diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.

#### 4.1.5 Model Regresi

Regresi berganda digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana variabel dependen dipengaruhi variabel independen bila variabel independen sebagai faktor prediktor.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Dimana :

Y : Profitabilitas

X1 : Struktur Modal

X1 : Keputusan Investasi

$\alpha$  : Konstanta

#### Regresi Berganda Persamaan 1

Dari data hasil penelitian SPSS versi 26.0, dapat dirumuskan persamaan matematika sebagai berikut :

**Tabel 4.8**  
**Hasil Pengujian Regresi Berganda 1**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.126	.018		6.914	.000
	Struktur Modal	-.208	.035	-.475	-5.946	.000
	Keputusan Investasi	.028	.005	.447	5.597	.000

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data diolah SPSS versi 26.0

Dari tabel 4.8 diatas diketahui nilai-nilai tersebut dimasukkan kedalam persamaan regresi linier berganda sehingga diketahui persamaan berikut :

$$Y = 0.126 - 0.208X_1 + 0.028X_2$$

Jadi persamaan diatas bermakna jika :

Keterangan :

1. Nilai a = 0.126, hal ini menunjukkan bahwa apabila diasumsikan variabel independen yaitu struktur modal (X1 ) dan Keputusan investasi (X2 ) dianggap tidak ada atau sama dengan nol, maka profitabilitas (Y) sebesar 0.126, yang dibentuk oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti.
2. Nilai koefisien regresi struktur modal (X1) sebesar -0,208 dengan kontribusi sebesar -0,208 atau 20.8%. ini berarti apabila struktur modal ditingkatkan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka nilai profitabilitas akan menurun sebesar -0.208. Namun sebaliknya, jika struktur modal turun (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka nilai profitabilitas akan meningkat sebesar 0.208.
3. Nilai koefisien regresi Keputusan investasi (X2) sebesar 0,028 dengan kontribusi sebesar 0,208 atau 2.8%. Ini berarti apabila keputusan investasi

ditingkatkan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka nilai profitabilitas akan meningkat sebesar 0.028. Namun sebaliknya, jika keputusan investasi turun (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka nilai profitabilitas akan meningkat sebesar 0.028.

#### 4.1.6 Pengujian Hipotesis

Uji t digunakan dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui kemampuan dari masing-masing variabel independen. Alasan lain uji t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara parsial atau individual mempunyai hubungan signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y).

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.126	.018		6.914	.000
	Struktur Modal	-.208	.035	-.475	-5.946	.000
	Keputusan Investasi	.028	.005	.447	5.597	.000

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data diolah SPSS versi 26.0

Hasil pengujian statistic t pada tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap profitabilitas. Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat  $\alpha = 0,05$

dengan nilai t untuk  $n = 80 - 2 = 78$  adalah 1.991  $t_{hitung} = -5.946$  dan  $t_{tabel} = 1.991$

$H_0$  diterima jika :  $-1.991 \leq t_{hitung} \leq 1.991$  pada  $\alpha = 5\%$

$H_0$  ditolak jika :  $t_{hitung} > 1.991$ , atau  $-t_{hitung} < -1.991$

Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel struktur modal adalah -5.946 dan  $t_{tabel}$  dengan  $\alpha = 5\%$  diketahui sebesar 1.991 dengan demikian  $-t_{hitung}$  lebih kecil dari  $-t_{tabel}$  dan nilai signifikan struktur modal sebesar  $0.000 < 0.05$  artinya dari hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa  $H_0$  ditolak ( $H_1$  diterima) menunjukkan bahwa ada pengaruh antara struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas**

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah keputusan investasi berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap profitabilitas. Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat  $\alpha = 0,05$  dengan nilai t untuk  $n = 80 - 2 = 78$  adalah 1.991  $t_{hitung} = 5.597$  dan  $t_{tabel} = 1.991$

$H_0$  diterima jika :  $-1.991 \leq t_{hitung} \leq 1.991$  pada  $\alpha = 5\%$

$H_0$  ditolak jika :  $t_{hitung} > 1.991$ , atau  $-t_{hitung} < -1.991$

Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel keputusan investasi adalah 5.597 dan  $t_{tabel}$  dengan  $\alpha = 5\%$  diketahui sebesar 1.991 dengan demikian  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  dan nilai signifikan keputusan investasi sebesar  $0.000 < 0.05$  artinya dari hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa  $H_0$  ditolak ( $H_2$  diterima) menunjukkan

bahwa ada pengaruh antara keputusan investasi terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 4.1.7 Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA). MRA merupakan aplikasi khusus regresi berganda linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). MRA bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen yang dalam hubungan tersebut terdapat faktor yang memperkuat atau memperlemah (variabel moderasi).

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linear Berganda. Analisis regresi linear berganda adalah studi mengenai ketergantungan variabel independen dengan satu atau lebih variabel independen dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan variabel independen yang diketahui.

Dengan Persamaan Regresi seperti dibawah ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * Z + \beta_4 X_2 * Z + \mathcal{E}$$

Dimana :

Y : Profitabilitas

X1 : Struktur Modal

X1 : Keputusan Investasi

Z : Pertumbuhan Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$  : Koefisien arah regresi

X1\*Z : Interaksi antara struktur modal dengan pertumbuhan perusahaan

$X2*Z$  : Interaksi antara Keputusan investasi dengan pertumbuhan perusahaan

$\varepsilon$  : error

Kriteria Pengujian:

1. Jika  $\beta_1$  signifikan,  $\beta_2$  tidak signifikan dan  $\beta_3$  signifikan maka hipotesis ini diterima dan merupakan *pure moderating*.
2. Jika  $\beta_1$  signifikan,  $\beta_2$  signifikan dan  $\beta_3$  signifikan maka hipotesis ini diterima dan merupakan *quasi moderating*

Persamaan regresi yang telah dirumuskan kemudian dengan bantuan program SPSS dilakukan pengolahan data sehingga didapat persamaan akhir sebagai berikut :

**Tabel 4.10**  
**Hasil Regresi Variabel Moderasi**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.134	.019		7.164	.000
	Struktur Modal	-.243	.040	-.557	-6.015	.000
	Keputusan Investasi	.032	.005	.500	5.746	.000
	Moderating1	.107	.061	.453	1.767	.081
	Moderating2	-.039	.026	-.365	-1.506	.136

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data diolah SPSS versi 26.0

Dari tabel 4.10 diatas diketahui nilai-nilai sebagai berikut :

$$Y = 0.134 - 0.243X_1 + 0.032X_2 + 0.107X_1*Z - 0.039X_2*Z + \varepsilon$$

1. Konstanta sebesar 0.130 menunjukkan bahwa apabila variabel independen ( $X_1, X_2, X_1Z, X_2Z = 0$ ) maka nilai profitabilitas sebesar 0.134.
2.  $\beta_1$  sebesar -0,243 menunjukkan bahwa apabila struktur modal ditingkatkan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah)

maka nilai profitabilitas akan menurun sebesar -0.243. Namun sebaliknya, jika struktur modal turun (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka nilai profitabilitas akan meningkat sebesar 0.243.

3.  $\beta_2$  sebesar 0,032 menunjukkan bahwa apabila keputusan investasi ditingkatkan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka nilai profitabilitas akan meningkat sebesar 0.032. Namun sebaliknya, jika keputusan investasi turun (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka nilai profitabilitas akan menurun sebesar 0.032.
4.  $\beta_1 \beta_3$  sebesar 0,107 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel pertumbuhan perusahaan memoderasi struktur modal akan diikuti oleh peningkatan profitabilitas sebesar 0,107 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan
5.  $\beta_2 \beta_3$  sebesar -0,039 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel pertumbuhan perusahaan memoderasi Keputusan investasi akan diikuti oleh penurunan profitabilitas sebesar -0,039 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Selanjutnya pengujian hipotesis secara moderasi berdasarkan tabel 4.10 diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi untuk variabel struktur modal terhadap profitabilitas yang dimoderasi oleh pertumbuhan perusahaan sebesar 0,081 lebih besar dibandingkan dengan dari alpha yaitu 0,05. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka H3 ditolak. Dengan demikian pertumbuhan Perusahaan tidak dapat

memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

2. Nilai signifikansi untuk variabel Keputusan investasi terhadap profitabilitas yang dimoderasi oleh pertumbuhan perusahaan sebesar 0,136 lebih besar dibandingkan dengan dari alpha yaitu 0,05. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka H4 ditolak. Dengan demikian pertumbuhan Perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh Keputusan investasi terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

#### 4.1.8 Uji Koefisien Determinasi (*R-square*)

Nilai *R-square* dari koefisien determinasi digunakan untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh nilai variabel bebas. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Apabila nilai *R-square* semakin mendekati satu maka semakin besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut hasil pengujian statistiknya :

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.745 <sup>a</sup>	.555	.543	.04523
a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Struktur Modal				
b. Dependent Variable: Profitabilitas				

Sumber: Data diolah SPSS versi 26.0

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

$$D = 0.555 \times 100\%$$

$$= 55.5\%$$

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai dari R square sebesar 0.555 yang berarti 55.5% dan hal ini menyatakan bahwa variabel struktur modal dan keputusan investasi sebesar 55.5% untuk mempengaruhi variabel profitabilitas. Selanjutnya selisih  $100\% - 55.5\% = 44.5\%$ . hal ini menunjukkan 44.5% tersebut adalah variabel lain yang tidak berkontribusi terhadap penelitian profitabilitas.

## **4.2 Pembahasan**

Hasil temuan dalam penelitian ini adalah mengenai hasil temuan penelitian ini terhadap kesesuaian teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan hasil penelitian sebelumnya serta pola perilaku yang harus dilakukan untuk mengatasi hal-hal tersebut. Berikut ini ada tiga bagian utama yang akan dibahas dalam analisis hasil temuan penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

### **4.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel struktur modal adalah -5.946 dan  $t_{tabel}$  dengan  $\alpha = 5\%$  diketahui sebesar 1.991 dengan demikian  $-t_{hitung}$  lebih kecil dari  $-t_{tabel}$  dan nilai signifikan struktur modal sebesar  $0.000 < 0.05$  artinya dari hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa  $H_0$  ditolak ( $H_1$  diterima) menunjukkan bahwa ada pengaruh antara struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini dapat menunjukkan adanya pergerakan berlawanan antara variabel struktur modal terhadap profitabilitas, dimana saat struktur modal mengalami peningkatan maka profitabilitas mengalami penurunan, begitu juga sebaliknya apabila struktur modal menurun maka profitabilitas akan meningkat. Dengan demikian semakin tinggi struktur modal menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini akan menurunkan kinerja perusahaan karena tingkat ketergantungan dengan pihak luar semakin tinggi. Selain itu perusahaan kurang mampu dalam pemanfaatan aset yang dimilikinya sehingga tidak dapat meningkatkan laba yang dimiliki oleh perusahaan.

Pengaruh negatif dari struktur modal terhadap profitabilitas memiliki arti bahwa semakin tinggi struktur modal yang dihasilkan perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan semakin rendah, karena dengan tingkat struktur modal yang tinggi perusahaan mampu menyediakan dana internal dalam jumlah besar. Dilihat dari rata-rata struktur modal dari tahun 2019-2023 bahwasanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan struktur modal setiap tahunnya sehingga mengakibatkan perusahaan melakukan pinjaman atau utang untuk meningkatkan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mempertimbangkan profitabilitas yang menurun maka perusahaan JII mengambil kebijakan untuk sumber modal eksternal, dimana dengan modal yang banyak maka akan membantu perusahaan terkait untuk biaya produksi, pembelian aktiva sehingga keuntungan atau profit perusahaan.

Dolongseda et al. (2020) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan ketika jumlah total aset

perusahaan mengalami peningkatan, maka perusahaan akan memiliki kesempatan yang lebih besar dalam memanfaatkan asetnya secara lebih maksimal. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Simanjuntak, Abubakar & Rujiman (2018) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Asnawi dan Wijaya (2006), mengemukakan bahwa struktur modal yang mempengaruhi laba adalah hutang, karena hutang memiliki biaya (bunga yang dibayar) yang akan mengurangi jumlah laba yang diperoleh, sedangkan laba dinikmati oleh pemegang saham. Makin besar hutang yang dipakai maka biaya bunga juga makin besar, sehingga laba makin kecil, namun demikian makin besar hutang yang dipakai, maka modal sendiri yang diperlukan makin kecil, walaupun laba yang diperoleh makin kecil, namun modal sendiri yang dipakai makin kecil.

Kesuma (2009) dalam Novita (2015) mengemukakan bahwa jumlah laba bersih setelah pajak yang akan diperoleh perusahaan akan semakin kecil apabila angka rasio struktur modal semakin besar, karena semakin banyak jumlah pinjaman yang menyebabkan semakin banyak bagian dari laba operasi dan aliran kas yang digunakan untuk membayar beban bunga dan pokok pinjaman.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Novita dan Sofie (2015) struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Nurfadilah (2011), menyatakan bahwa apabila struktur modal semakin rendah maka hal tersebut mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin hutangnya dengan ekuitas yang dimilikinya atau peningkatan/penurunan struktur modal seharusnya tidak searah (berbanding terbalik) dengan profitabilitas.

#### 4.2.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas pada hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel keputusan investasi adalah 5.597 dan  $t_{tabel}$  dengan  $\alpha = 5\%$  diketahui sebesar 1.991 dengan demikian  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  dan nilai signifikan keputusan investasi sebesar  $0.000 < 0.05$  artinya dari hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa  $H_0$  ditolak ( $H_2$  diterima) menunjukkan bahwa ada pengaruh antara keputusan investasi terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan keputusan investasi untuk menghasilkan profit secara maksimal disebabkan oleh tepatnya seorang manajer dalam mengambil keputusan investasi, karena tingginya pertumbuhan investasi yang dilakukan sehingga terjadinya peningkatan laba yang didapat dari kegiatan investasi perusahaan, dalam menanamkan modalnya investor cenderung melihat laba yang dihasilkan bukan hanya keputusan investasi. Sehingga laba yang dihasilkan oleh kegiatan investasi dapat dilihat dari jangka waktu yang pendek, karena dalam kegiatan investasi perusahaan cenderung melakukan investasi dengan jangka waktu yang Panjang. Oleh karena itu, keputusan investasi yang tinggi tidak mampu untuk meningkatkan nilai profitabilitas perusahaan.

Dilihat dari rata-rata dari tahun 2019-2023 bahwasanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan keputusan investasi setiap tahunnya dan diikuti oleh penurunan profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan akan sangat

mempengaruhi nilai dari perusahaan yang mereka kelola karena berkembang atau tidaknya suatu perusahaan tergantung dari kelihaihan dan ketajaman analisis dari manajemen untuk melakukan investasi-investasi baru sehingga dapat meningkatkan laba dari perusahaan. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, maka para pemilik modal atau investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan mereka di pasar modal dan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan mereka di pasar modal.

Investasi adalah mengorbankan aset yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan aset pada masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar. Subekti menyatakan bahwa perusahaan adalah kombinasi antara nilai aktiva riil (*asset in place*) dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. Ketika keputusan investasi diambil, pemegang saham juga akan melihat peningkatan profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatkan laba atas ekuitas perusahaan secara langsung dipengaruhi oleh ketersediaan atau kemungkinan investasi. Perusahaan dengan peluang investasi yang baik akan memiliki masa depan yang menjanjikan dan mempengaruhi kenaikan harga saham, meningkatkan profitabilitas mereka (Ghofir & Fullah, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Norma Safitri dan Aniek Wahyuati (2015) dan Hari Purnama (2016), keduanya berpendapat bahwa investasi yang menguntungkan memiliki dampak yang baik dan signifikan.

#### **4.2.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Dimoderasi Oleh Pertumbuhan Perusahaan**

Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel struktur modal terhadap profitabilitas yang dimoderasi oleh pertumbuhan perusahaan sebesar 0,081 lebih besar dibandingkan dengan dari alpha yaitu 0,05. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka H3 ditolak. Dengan demikian pertumbuhan Perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memainkan peran dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas artinya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi hubungan struktur modal terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan baik besar atau kecil tidak berperan dalam mengubah hubungan struktur modal / solvabilitas terhadap profitabilitas karena pertumbuhan perusahaan itu sendiri memiliki keterbatasan dalam memengaruhi kinerja finansial secara langsung. Solvabilitas, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan dan profitabilitas, yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari asetnya, hal tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor kompleks. Faktor-faktor tersebut mencakup manajemen keuangan yang efektif, kondisi pasar, persaingan industri, regulasi pemerintah, dan tren konsumen, yang tidak selalu berkaitan dengan ukuran perusahaan. Oleh karena itu, keberhasilan sebuah perusahaan dalam mengelola solvabilitas dan mencapai profitabilitas yang tinggi lebih dipengaruhi oleh strategi keuangan yang tepat dan manajemen yang efektif daripada

pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Hubungan antara tingkat hutang perusahaan dan efisiensi dalam menghasilkan laba dari aset tidak tergantung pada pertumbuhan perusahaan. Dengan kata lain, meskipun perusahaan besar mungkin memiliki akses ke lebih banyak sumber daya dan pasar, serta lebih fleksibilitas dalam pengelolaan hutang, hubungan antara struktur modal terhadap profitabilitas tetap relatif stabil tanpa memperhatikan pertumbuhan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menggambarkan kebutuhan dana yang tinggi dalam rangka membiayai ekspansi perusahaan. Cara yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut diantaranya dengan penggunaan hutang. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* dimana perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi sebaiknya menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan dananya (Dewi dan Lestari, 2014)

Nugrahani dan Sampurno (2012) menjelaskan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka perusahaan semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan eksternal perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tingginya pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan aktiva akan mengurangi tingkat risiko dari hutang. Risiko tidak terbayarnya hutang menjadi semakin kecil karena aktiva dapat digunakan untuk membayar beban hutang beserta angsurannya setelah menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.

#### **4.2.4 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dimoderasi Oleh Pertumbuhan Perusahaan**

Berdasarkan penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh Keputusan investasi terhadap profitabilitas pada hasil uji hipotesis secara parsial

menunjukkan bahwa Nilai signifikansi untuk variabel Keputusan investasi terhadap profitabilitas yang dimoderasi oleh pertumbuhan perusahaan sebesar 0,136 lebih besar dibandingkan dengan dari alpha yaitu 0,05. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka H4 ditolak. Dengan demikian pertumbuhan Perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh Keputusan investasi terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memainkan peran dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas artinya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi hubungan keputusan investasi terhadap profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan baik besar atau kecil tidak berperan dalam mengubah hubungan keputusan investasi terhadap profitabilitas karena pertumbuhan perusahaan itu sendiri memiliki biaya yang cukup besar. Oleh karena itu, keberhasilan sebuah perusahaan dalam mengambil keputusan investasi dan mencapai profitabilitas yang tinggi lebih dipengaruhi oleh strategi keuangan yang tepat dan manajemen yang efektif daripada pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Hubungan antara tingkat keputusan investasi perusahaan dan efisiensi dalam menghasilkan laba dari aset tidak tergantung pada pertumbuhan perusahaan. Dengan kata lain, meskipun perusahaan besar mungkin memiliki akses ke lebih banyak sumber daya dan pasar, serta lebih fleksibilitas dalam keputusan investasi, hubungan antara keputusan investasi terhadap profitabilitas tetap relatif stabil tanpa memperhatikan pertumbuhan perusahaan.

Tingkat keberhasilan yang tinggi dalam manajemen diperlukan untuk merealisasikan laba, karena investor harus memperhitungkan tingkat profitabilitas

suatu perusahaan ketika mengambil keputusan investasi (Purnasiwi & Sudarno, 2011). Profitabilitas adalah ukuran efisiensi manajemen berdasarkan pendapatan dan hasil investasi, semakin baik kinerja organisasi dalam mengelola sumber uang pembiayaan operasional dengan baik untuk menghasilkan laba bersih (Anthoni & Yusuf, 2022)

Keputusan untuk melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan yang paling sulit bagi manajemen karena akan berdampak pada nilai perusahaan. Membuat pilihan investasi berfungsi untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan menghasilkan imbalan yang cukup besar dengan risiko yang terkendali. Sejumlah investasi akan memperoleh surplus jika perusahaan dapat mengambil keputusan investasi yang tepat, sesuai dengan keputusan investasi yang mempengaruhi nilai perusahaan. Surplus yang diperoleh akan membantu arus kas, yang kemudian akan bertambah untuk meningkatkan keuntungan bisnis. Di sisi lain, ada pilihan investasi tidak berdampak pada profitabilitas, jadi keputusan manajemen harus hati-hati (Ghofir & Fullah, 2022)

## **BAB 5**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian mengenai Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. adalah sebagai berikut :

1. Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hal ini dapat menunjukkan adanya pergerakan berlawanan antara variabel struktur modal terhadap profitabilitas, dimana saat struktur modal mengalami peningkatan maka profitabilitas mengalami penurunan
2. Keputusan investasi berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hal ini menunjukkan keputusan investasi untuk menghasilkan profit secara maksimal disebabkan oleh tepatnya seorang manajer dalam mengambil keputusan investasi, karena tingginya pertumbuhan investasi yang dilakukan sehingga terjadinya peningkatan laba yang didapat dari kegiatan investasi perusahaan
3. Pertumbuhan perusahaan tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia, Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memainkan peran dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap

profitabilitas artinya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi hubungan struktur modal terhadap profitabilitas.

4. Pertumbuhan perusahaan tidak memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia, Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memainkan peran dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap profitabilitas artinya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi hubungan keputusan investasi terhadap profitabilitas.

## 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran-saran yang dapat diberikan pada penelitian ini antara lain:

1. Untuk perusahaan adalah pemakaian hutang perusahaan dengan baik akan mengoptimalkan kinerja perusahaan dalam mendapatkan laba tinggi, hal ini bisa menarik sinyal investor dan nilai perusahaan meningkat. Bagi calon investor adalah investor akan memberikan modalnya ke perusahaan dengan tingkat leverage yang baik.
2. Dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan, maka perusahaan diharapkan melihat pentingnya pengaruh keputusan investasi dan serta keputusan pendanaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan memperhatikan faktor-faktor pendukung keputusan investasi dan keputusan pendanaan untuk dapat mempertahankan atau meningkatkan profitabilitas perusahaan.

3. Perusahaan hendaknya mempertimbangkan seluruh faktor baik faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal perusahaan dalam mengambil keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan hutang guna meningkatkan profitabilitas seoptimal mungkin karena profitabilitas yang tinggi dapat mengakibatkan nilai perusahaan juga tinggi.
4. Untuk calon investor dalam menanamkan dana pada perusahaan yang memiliki laba tinggi, karena membuat investor berpeluang untuk mendapatkan tingkat pengembalian jangka panjang yang tinggi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adegoke Oke, Fred O. Walumbwa, A. M. (2012). Innovation Strategy, Human Resource Policy, and Firms' Revenue Growth: The Roles of Environmental Uncertainty and Innovation Performance. *Journal of the Decision Sciences Institute*, 43(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-5915.2011.00350.x>
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44–70.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019a). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Dendawijaya, L. (2005). *Manajemen Perbankan*. Ghalia Indonesia.
- Dewi, G. A. K. R. S., & Vijaya, D. P. (2018). *Investasi Dan Pasar Modal Indonesia*.
- Fahmi, I. (2020). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.
- Hama, A., & Santosa, H. P. (2018). Effect of Working Capital, Company Size and Company Growth on Profitability and Company Value. *PEOPLE: International Journal of Social Sciencess*, 4(2), 694–708.
- Hani, S. (2014). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. In Media.
- Hanum, Z., Rukmini, R., & Hasibuan, J. S. (2022). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Intensitas Modal Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 22(2), 212–219.
- Hasnawati, H. (2005). Dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan publik di bursa efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 9(2), 117–126.
- Hery. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan* (Edisi Kedu). CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Hery. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo Monoratam.
- Horne, J. C. Van, & Jr, J. M. W. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi 13). Salemba Empat.

- Juliandi, A., Irfan, I., & Manurung, S. (2015). *Metodelogi Penelitian Bisnis Konsep dan Aplikasi*. UMSU PRESS.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Muliana, & Ikhsani, K. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2), 108–121.
- Munawir, S. (2014). *Analisa Laporan Keuangan* (Ketujuh be). Liberty Yogyakarta.
- Pitoyo, M. M. (2018). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 13(1), 81–106.
- Priscillia, T. R., & Jati, A. K. N. (2023). The Effect of Capital Structure, Likuidity, and Working Capital on Companies Profitability During the Covid-19 Period. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(2), 1257–1269.
- Putri, I. G. A. P. T., & Rahyuda, H. (2020). Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value with Profitability as Mediation. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, 7(1), 145–155.
- Putry, A. R. H. (2023). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2), 1–17.
- Qur'ani, F. I., & Purwaningsih, E. (2022). The Effect of Capital Structure, Liquidity, Company Size and Inventory Turnover on Profitability. *ENDLESS: International Journal of Future Studies*, 5(2), 95–102.
- Rahmawati, M., & Sudaryanti, D. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada PT Mustika Ratu TBK. *BanKu : Jurnal Perbankan Dan Keuangan*, 1(1), 9–16.
- Rambe, M. F., & Anisah, N. (2022). Current Ratio, Quick Ratio, Debt To Aset Rasio And Debt To Equity Ratio To Retur On Equity In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Proceeding International Seminar of Islamic Studies*, 3(1), 522–540.
- Ratnasari, S., Tahwin, M., & Sari, D. A. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai

Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Buletin Bisnis & Manajemen*, 03(01), 80–94.

- Riyanto, B. (2020). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPEE-Yogyakarta.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media.
- Saragih, F. (2024). The Effect Of Profitability And Solvency On Audit Report Lag In Plantation Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Proceeding 2 Nd Medan International Economics and Business*, 1(1), 1676–1686.
- Sari, E. N., & Arisanti, Y. (2018). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tingkat Pengungkapan Intellectual Capital Di Dalam Laporan Tahunan (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 1(2), 108–122.
- Sartono, A. (2020). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPEE-Yogyakarta.
- Sjahrial, D. (2008). *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktek*. Erlangga.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV. Alfabeta.
- Syamsuddin, L. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Tondok, B., Pahlevi, C., & Aswan, A. (2019). The Impact of Capital Structure, Company Growth, Company Size on Profitability And Company Value in Manufacturing Companies on the Indonesian Stock Exchange in the Period of 2013 - 2017. *Hasanuddin Journal of Business Strategy*, 1(2), 1–14.
- Yudha, A. M., Putra, R. B., & Fitri, H. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 1(12), 1567–1576.

## LAMPIRAN

### Profitabilita (ROA)

Kode Perusahaan	ROA				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.15	0.12	0.11	0.13	0.08
INDF	0.06	0.05	0.06	0.05	0.06
MYOR	0.11	0.11	0.06	0.09	0.14
STIP	0.17	0.18	0.16	0.14	0.17
ICBP	0.14	0.07	0.07	0.05	0.07
ULTJ	0.16	0.13	0.17	0.13	0.16
SKLT	0.06	0.05	0.10	0.07	0.06
ADES	0.10	0.14	0.20	0.22	0.19
HMSP	0.27	0.17	0.13	0.12	0.15
ITIC	-0.02	0.12	0.03	0.04	0.05
DVLA	0.12	0.08	0.07	0.07	0.07
KLBF	0.13	0.12	0.13	0.13	0.10
PYFA	0.05	0.10	0.01	0.18	-0.06
SIDO	0.23	0.24	0.31	0.27	0.24
TSPC	0.07	0.09	0.09	0.09	0.11
WOOD	0.04	0.05	0.08	0.03	0.01

### Struktur Modal (DER)

Kode Perusahaan	DER				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.19	0.20	0.18	0.10	0.13
INDF	0.44	0.51	0.52	0.46	0.46
MYOR	0.48	0.43	0.43	0.42	0.36
STTP	0.25	0.22	0.16	0.14	0.12
ICBP	0.31	0.51	0.54	0.50	0.48
ULTJ	0.14	0.45	0.31	0.21	0.11
SKLT	0.52	0.47	0.39	0.43	0.36
ADES	0.31	0.27	0.26	0.19	0.17
HMSP	0.30	0.39	0.45	0.49	0.46
ITIC	0.41	0.45	0.38	0.34	0.29
DVLA	0.29	0.33	0.33	0.30	0.31
KLBF	0.18	0.19	0.17	0.19	0.15
PYFA	0.35	0.31	0.79	0.71	0.77
SIDO	0.13	0.16	0.15	0.14	0.13
TSPC	0.31	0.30	0.29	0.33	0.29
WOOD	0.51	0.49	0.46	0.46	0.44

## Keputusan Investasi

Kode Perusahaan	KEPUTUSAN INVESTASI				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.90	0.87	0.84	0.78	0.71
INDF	1.16	0.88	0.83	0.78	0.77
MYOR	2.89	3.49	2.72	2.93	2.69
STTP	2.30	3.83	2.68	2.33	2.36
ICBP	3.67	1.59	1.40	1.51	1.51
ULTJ	3.08	2.57	2.76	2.52	2.15
SKLT	2.87	1.87	2.27	1.73	0.51
ADES	1.06	1.17	1.74	2.76	2.90
HMSP	5.10	3.92	2.56	2.27	2.34
ITIC	2.00	0.80	0.53	0.47	0.44
DVLA	1.79	1.70	1.81	1.62	1.55
KLBF	3.92	3.26	3.12	3.79	2.93
PYFA	0.90	2.59	1.47	1.01	1.17
SIDO	2.84	3.30	3.34	2.92	2.15
TSPC	1.06	0.99	0.99	0.89	0.29
WOOD	1.29	1.10	1.22	0.79	0.68

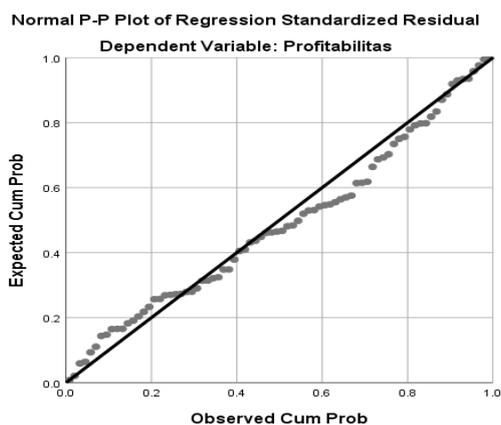
## Pertumbuhan Perusahaan

Kode Perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan				
	2019	2020	2021	2022	2023
CEKA	0.19	0.12	0.08	0.01	0.10
INDF	0.00	0.70	0.10	0.05	0.00
MYOR	0.08	0.04	0.01	0.12	0.07
STTP	0.10	0.20	0.14	0.17	0.19
ICBP	0.13	1.68	0.14	-0.02	0.03
ULTJ	0.19	0.32	-0.15	0.00	0.02
SKLT	0.06	-0.02	0.15	0.16	0.24
ADES	-0.07	0.17	0.36	0.26	0.27
HMSP	0.09	-0.02	0.07	0.03	0.01
ITIC	0.26	0.13	0.04	0.05	0.01
DVLA	0.09	0.09	0.05	-0.04	0.02
KLBF	0.12	0.11	0.14	0.06	-0.01
PYFA	0.02	0.20	2.53	0.89	0.00
SIDO	0.06	0.09	0.06	0.00	-0.05
TSPC	0.06	0.09	0.06	0.17	0.00
WOOD	2.47	0.06	0.16	0.02	0.10

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	80	.10	.79	.3381	.15310
Keputusan Investasi	80	.29	5.10	1.9411	1.05807
Profitabilitas	80	-.06	.31	.1106	.06693
Pertumbuhan Perusahaan	80	-.15	2.53	.1835	.43694
Valid N (listwise)	80				

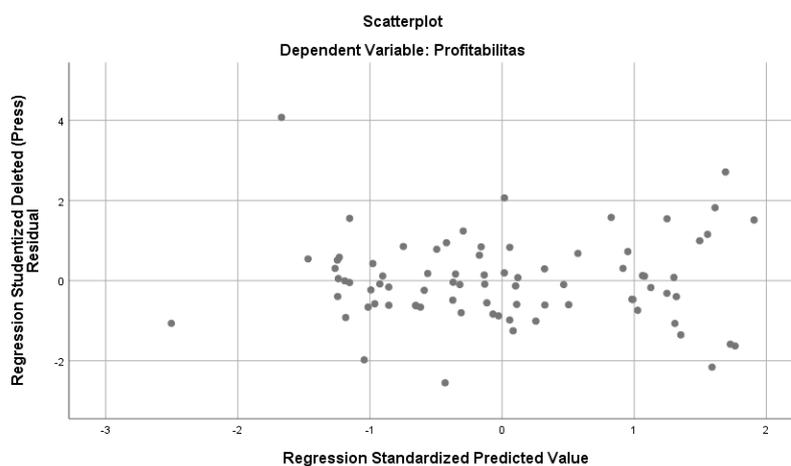
### Chart



### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error				Beta	Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.126	.018		6.914	.000	.090	.162						
	Struktur Modal	-.208	.035	-.475	-5.946	.000	-.277	-.138	-.611	-.561	-.452	.907	1.103	
	Keputusan Investasi	.028	.005	.447	5.597	.000	.018	.038	.592	.538	.426	.907	1.103	

a. Dependent Variable: Profitabilitas



### Model Summary<sup>b</sup>

Model R | R Square | Adjusted R | Std. Error of | Change Statistics | Durbin-

		Square	the Estimate	R Square	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Watson	
1	.745 <sup>a</sup>	.555	.543	.04523	.555	48.000	2	77	.000	1.843

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Profitabilitas

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.134	.019		7.164	.000	.097	.171					
	Struktur Modal	-.243	.040	-.557	-6.015	.000	-.324	-.163	-.611	-.570	-.453	.663	1.509
	Keputusan Investasi	.032	.005	.500	5.746	.000	.021	.043	.592	.553	.433	.751	1.331
	Moderating1	.107	.061	.453	1.767	.081	-.014	.228	-.206	.200	.133	.086	11.581
	Moderating2	-.039	.026	-.365	-1.506	.136	-.090	.013	-.086	-.171	-.114	.097	10.323

a. Dependent Variable: Profitabilitas

### Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0008	.2078	.1106	.04986	80
Std. Predicted Value	-2.235	1.950	.000	1.000	80
Standard Error of Predicted Value	.005	.016	.008	.002	80
Adjusted Predicted Value	-.0095	.2038	.1105	.04996	80
Residual	-.11737	.17289	.00000	.04465	80
Std. Residual	-2.595	3.823	.000	.987	80
Stud. Residual	-2.616	4.002	.002	1.012	80
Deleted Residual	-.11926	.18946	.00016	.04698	80
Stud. Deleted Residual	-2.723	4.467	.009	1.048	80
Mahal. Distance	.024	9.399	1.975	1.780	80
Cook's Distance	.000	.512	.018	.060	80
Centered Leverage Value	.000	.119	.025	.023	80

a. Dependent Variable: Profitabilitas

COMPUTE Moderating1=X1 \* Z.

EXECUTE.

COMPUTE Moderating2=X2 \* Z.

### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Profitabilitas	.1106	.06693	80
Struktur Modal	.3381	.15310	80
Keputusan Investasi	1.9411	1.05807	80
Moderating1	.0877	.28336	80
Moderating2	.3075	.62794	80

## Correlations

		Profitabilitas	Struktur Modal	Keputusan Investasi	Moderating1	Moderating2
Pearson Correlation	Profitabilitas	1.000	-.611	.592	-.206	-.086
	Struktur Modal	-.611	1.000	-.306	.463	.306
	Keputusan Investasi	.592	-.306	1.000	-.126	.057
	Moderating1	-.206	.463	-.126	1.000	.929
	Moderating2	-.086	.306	.057	.929	1.000
Sig. (1-tailed)	Profitabilitas	.	.000	.000	.033	.225
	Struktur Modal	.000	.	.003	.000	.003
	Keputusan Investasi	.000	.003	.	.133	.309
	Moderating1	.033	.000	.133	.	.000
	Moderating2	.225	.003	.309	.000	.
N	Profitabilitas	80	80	80	80	80
	Struktur Modal	80	80	80	80	80
	Keputusan Investasi	80	80	80	80	80
	Moderating1	80	80	80	80	80
	Moderating2	80	80	80	80	80