

STRUKTUR MODAL DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR

Yasinta Noviana Putri
yasintanoviana63@gmail.com
Rika Rahayu

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examines the effect of capital structure and activities on firm value which was mediated by profitability. Furthermore, the capital structure was measured by debt equity ratio, activities were measured by total asset turnover, firm value was measured by free cash flow, and profitability was measured by return on asset. The research applies quantitatively. Moreover, the population consists of infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 27 companies in the sample. The data were taken for 5 years (2019-2023). Additionally, the data analysis technique used Partial Least Square (PLS). The result concludes that capital structure has a significant effect on profitability. Likewise, activities have a significant effect on profitability. In addition, profitability can mediate capital structure on firm value. Similarly, profitability can mediate activities on firm value. Also, profitability has a significant effect on firm value. Capital structure has a significant effect on firm value. Activities have a significant effect on firm value.

Keywords: capital structure, activities, profitability, and firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan aktivitas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi dengan profitabilitas. Struktur modal diukur dengan *debt equity ratio*, aktivitas diukur dengan *total asset turnover*, nilai perusahaan diukur dengan *free cashflow*, sedangkan profitabilitas diukur dengan *return on asset*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sebanyak 27 perusahaan infrastruktur. Data penelitian diambil selama 5 tahun, yaitu tahun 2019-2023. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis *Partial Least Square (PLS)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, aktivitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dapat memediasi aktivitas terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, aktivitas, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Pengelolaan modal yang cermat sangat penting bagi perusahaan untuk menjaga kestabilan keuangan di tengah kondisi ekonomi yang dinamis, sehingga dapat menarik investor. Struktur modal yang tidak optimal dapat menyebabkan ketidakseimbangan finansial dan menurunkan profitabilitas. Keseimbangan antara utang dan ekuitas penting untuk menjaga arus kas yang stabil, memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban dan tetap operasional. Pengelolaan struktur modal yang bijaksana dapat meningkatkan kinerja dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Lasdao dan Munandar, 2024:151).

Nilai perusahaan menjadi indikator utama keberhasilan di pasar modal, di mana keputusan manajerial, termasuk pengelolaan struktur modal, mempengaruhi kepercayaan investor (Puteri *et al.*, 2023:1006). Keberlanjutan operasi perusahaan bergantung pada

kemampuan mengelola modal untuk mencapai profitabilitas optimal. Struktur modal yang tepat menentukan komposisi keuangan yang seimbang antara ekuitas dan utang, berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Mala dan Yudiantoro, 2023:236). Struktur modal yang strategis menciptakan keseimbangan antara sumber dana internal dan eksternal, membantu efisiensi pengelolaan dana operasional. Struktur modal yang optimal meningkatkan laba dan kesejahteraan pemegang saham, serta mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Puteri *et al.*, 2023:1006). Profitabilitas menjadi ukuran penting efektivitas manajemen, terutama dalam sektor infrastruktur yang fundamental bagi perekonomian Indonesia. Profitabilitas yang konsisten menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan laba (Capah *et al.*, 2023:151).

Profitabilitas juga menunjukkan potensi keuntungan dari aktivitas operasional, penting bagi investor dalam menilai kesehatan perusahaan. Dalam sektor infrastruktur, profitabilitas tinggi memberikan kepastian pengembalian modal. Rasio profitabilitas yang tinggi mencerminkan keberhasilan dalam mengendalikan biaya dan memaksimalkan pendapatan, serta berperan sebagai variabel mediasi antara struktur modal dan nilai perusahaan (Farid dan Akhmadi, 2023). Perusahaan yang menjaga rasio leverage optimal dapat meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio leverage menunjukkan ketergantungan pada utang, yang berimplikasi pada risiko dan manfaat. Pengelolaan rasio leverage yang efisien dapat meningkatkan laba dan memberikan keuntungan kepada pemegang saham (Farid dan Akhmadi, 2023:121).

Dalam sektor infrastruktur, berperan strategis dalam pertumbuhan ekonomi nasional, mendukung aktivitas domestik, dan meningkatkan daya saing Indonesia di pasar global, dengan investasi yang memiliki dampak luas seperti penciptaan lapangan kerja dan peningkatan efisiensi logistik.

Tabel 1
Indeks Proyek dan Anggaran Prioritas RPJMN

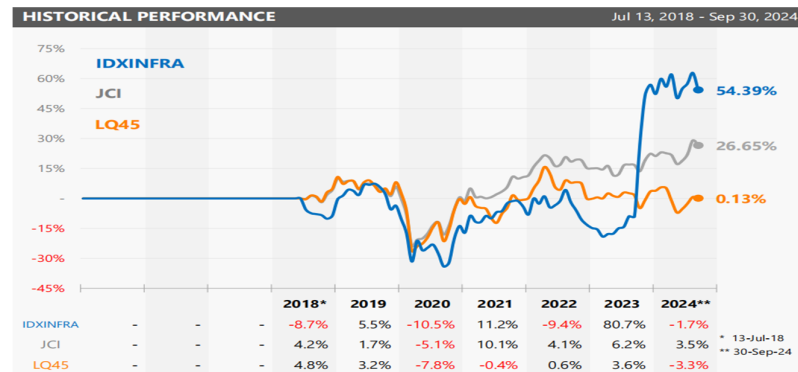
Jenis Infrastruktur	Jumlah Proyek		APBN/APBD		BUMN		PPP		Total Anggaran (Rp Triliun)	
	2015-2019	2019-2024	2015-2019	2019-2024	2015-2019	2019-2024	2015-2019	2019-2024	2015-2019	2019-2024
Transportasi	184	207	142	166	19	23	17	17	825,88	1288,9
Jalan	148	183	87	107	21	53	15	23	833,53	1196,5
Pengairan	24	57	17	55	-	-	1	2	85,83	138,45
Air minum	21	34	10	14	-	-	5	6	25,04	123,05
Distribusi migas	12	23	-	-	12	23	-	-	34,97	71,22

Sumber: Bappeda Kab. Agam & Ditkumlas Bappenas, 2024 (diolah)

Di Indonesia, pembangunan infrastruktur menjadi prioritas pemerintah dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) dengan alokasi anggaran signifikan setiap tahun. Data dari Bappenas menunjukkan bahwa sektor infrastruktur menjadi fokus pemerintah, bahkan diatur dalam Perpres No. 18 Tahun 2020. Sektor infrastruktur swasta juga didanai, meskipun tidak mencapai separuh dari total anggaran, karena perusahaan infrastruktur di BEI umumnya berkolaborasi dengan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Antara RPJMN 2015–2019 dan 2019–2024, terdapat peningkatan signifikan dalam jumlah proyek dan total anggaran untuk hampir semua jenis infrastruktur. Total anggaran RPJMN meningkat dari Rp4.762,9 triliun pada 2015–2019 menjadi Rp6.445,1 triliun pada 2019–2024, mencatat peningkatan sebesar 35,3%.

Adapun kinerja historis *Indonesia Stock Exchange Industrial and Infrastructure (IDXINFRA)*, *Jakarta Composite Indeks (JCI)*, dan *LQ45* dalam rentang waktu dari 2018 hingga September 2024, menjelaskan seputar kenaikan-penurunan harga saham yang ada di BEI. *IDXINFRA* berfokus pada sektor infrastruktur, sementara *JCI* lebih umum mewakili pasar Indonesia, dan *LQ45* berfokus pada saham-saham unggulan yang sering diperdagangkan. Indeks ini

membantu investor dalam membuat keputusan investasi dengan informasi tentang tren pasar dan sektor tertentu.



Gambar 1
Grafik Indeks Saham Infrastruktur di BEI tahun 2018-2024
 Sumber: idx.co.id, 2024 (diolah)

Indonesia Stock Exchange Industrial and Infrastructure (IDXINFRA) menunjukkan peningkatan signifikan sebesar 54,39% pada tahun 2023, melampaui performa JCI (26,65%) dan LQ45 (0,13%). Meskipun tren positif, IDXINFRA juga mengalami penurunan, seperti pada tahun 2020 (-10,5%) akibat pandemi global. Indeks positif IDXINFRA dibandingkan indeks pasar lainnya memberikan dasar untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan. Lonjakan 80,7% pada tahun 2023 menunjukkan perhatian besar investor dan merupakan kebangkitan signifikan sejak Covid-19. Faktor eksternal seperti suku bunga, inflasi, dan nilai tukar juga mempengaruhi nilai (Murjiani dan Reza, 2023:36). Pengaruh kondisi ekonomi makro terhadap perusahaan infrastruktur sering lebih besar dibanding sektor lain, dan kebijakan ekonomi serta perubahan kebijakan moneter memengaruhi keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan jangka panjang manajemen melalui pengelolaan modal yang tepat (Ernayani *et al.*, 2023:1180).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023?, (2) Apakah aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023?, (3) Apakah profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023?, (4) Apakah profitabilitas mampu memediasi aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023?, (5) Apakah profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023?, (6) Apakah struktur modal berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023?, (7) Apakah aktivitas perusahaan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023?. Penelitian ini bertujuan sebagai berikut: (1) Untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023, (2) Untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh aktivitas perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023, (3) Untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023, (4) Untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang memediasi aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023, (5) Untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023, (6) Untuk mengidentifikasi dan

menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023, (7) Untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023.

TINJAUAN TEORITIS

Trade Off Theory

Modigliani dan Miller (1958) dalam teori struktur modal menyatakan bahwa dalam pasar sempurna, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh keputusan pendanaan, tetapi dalam kenyataan pasar yang tidak sempurna, keputusan pendanaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan harus menyeimbangkan utang dan ekuitas untuk membiayai aset demi mencapai nilai optimal (Puteri *et al.*, 2023:1006). *Trade off theory* oleh Miller (1958) menyatakan bahwa perusahaan mendapatkan manfaat dari utang hingga titik tertentu, di mana manfaat tersebut sebanding dengan biaya risiko kebangkrutan dan biaya keuangan lainnya (Susiaty dan Cahya, 2024:399). Keputusan struktur modal memengaruhi tingkat pengembalian yang diharapkan investor dan risiko perusahaan, serta penting untuk menjaga keseimbangan keuangan agar dapat memenuhi kewajiban utang tanpa mengorbankan profitabilitas (Ichwan *et al.*, 2023:42).

Pecking Order Theory

Myers dan Majluf (1984) dalam bukunya "*Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have*" menjelaskan bahwa perusahaan lebih memilih sumber pendanaan internal sebelum beralih ke utang, dengan ekuitas sebagai pilihan terakhir, yang dikenal sebagai *pecking order theory*. Ini berarti perusahaan cenderung mendanai aktivitasnya terlebih dahulu dengan dana internal, kemudian utang, dan ekuitas sebagai pilihan terakhir (Yasmi *et al.*, 2023:276). Horne dan Wachowicz (2008) menekankan bahwa kinerja perusahaan mencerminkan efisiensi dalam mengelola sumber daya, di mana kinerja yang efektif meningkatkan produktivitas dan kemampuan laba perusahaan (Farid dan Akhmadi, 2023:121).

Signalling Theory

Teori yang dipopulerkan oleh Spence (1973) dalam bukunya "*Job Market Signalling*" menjelaskan bahwa stabilitas dan prospek perusahaan berdasarkan laba yang dihasilkan dapat menarik minat investor, yang berpotensi meningkatkan harga dan nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan perputaran keuangan yang positif. Menurut Weston dan Brigham (1993), profitabilitas adalah tolak ukur keuangan yang mempengaruhi daya tarik investor, diukur melalui *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) sebagai indikator pengelolaan efektif (Kammagi dan Veny, 2023:46). Teori sinyal juga menggambarkan bagaimana perusahaan memberikan informasi untuk menunjukkan kredibilitas dan meningkatkan persepsi di mata publik atau investor, melalui tindakan manajerial seperti pengumuman dividen yang dianggap sebagai sinyal prospek perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal perusahaan mencerminkan komposisi pendanaan dari ekuitas dan utang jangka panjang, dengan tujuan mencapai keseimbangan optimal antara modal sendiri dan pendanaan eksternal. Pada titik optimal, perusahaan harus memaksimalkan penggunaan modal sendiri sambil mengendalikan beban utang. Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan dengan rasio utang yang lebih rendah dibandingkan laba per saham yang diinginkan (Nurliandini *et al.*, 2021:38).

Aktivitas Perusahaan

Aktivitas perusahaan mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola operasi dan sumber daya untuk mencapai efisiensi dan produktivitas optimal. Rasio ini menilai peran aktivitas operasional dan aset dalam menciptakan nilai tambah melalui peningkatan kinerja. Kinerja perusahaan, atau rasio aktivitas, diukur dengan *total assets turnover* (TATO) dan *inventory turnover*, yang menunjukkan efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan pendapatan. Efisiensi kinerja dapat meningkatkan profitabilitas dan berdampak positif pada nilai perusahaan di mata investor (Noviyanti dan Ruslim, 2021).

Profitabilitas

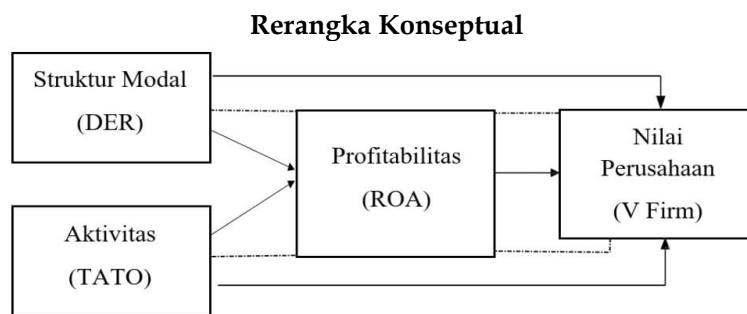
Ernayani *et al.* (2023) menyatakan bahwa profitabilitas tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan sumber daya, yang dapat menarik lebih banyak investor. Profitabilitas tidak hanya mencerminkan kinerja operasional, tetapi juga penting untuk menilai potensi pertumbuhan dan peningkatan nilai perusahaan (Ernayani *et al.*, 2023:1186).

Nilai Perusahaan

Menurut Ross *et al.* (2008), nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan ekspektasi pasar yang positif terhadap prospek, reputasi, dan stabilitas keuangan. Gunardi *et al.* (2022) menambahkan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan pendekatan *Free Cash Flow* (FCF), yang menunjukkan kas yang dihasilkan setelah mengurangi belanja modal, tersedia untuk investor. Nilai perusahaan dihitung dengan *enterprise value* (EV), yang mempertimbangkan arus kas masa depan dan tingkat pengembalian yang diharapkan (WACC).

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai pendukung penelitian, yakni: (1) Ichwan *et al* (2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Putri dan Puspitasari (2022) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Mayklisyani (2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) Farid dan Akhmadi (2023) menyatakan bahwa profitabilitas dipengaruhi positif dan signifikan oleh aktivitas, (5) Puteri *et al* (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Efisiensi dalam pengelolaan struktur modal dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan melalui pengurangan biaya modal dan risiko finansial. Menurut Puteri *et.al* (2023)

menyatakan bahwa teori *trade off* mengatur komposisi utang dan ekuitas secara optimal, sehingga perusahaan mampu mencapai tingkat profitabilitas yang lebih baik. Hasil penelitian milik Farid dan Akhmadi (2023) menyatakan bahwa struktur modal menjadi faktor utama dalam mempengaruhi profit perusahaan, tetapi berbeda dengan yang disampaikan Murjiani dan Reza (2023) yang menegaskan bahwa suku bunga dan inflasi menjadi penyebab paling berpengaruh.

H₁: Struktur modal memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Profitabilitas

Rasio Aktivitas yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan efisiensi operasional, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan profitabilitas. Menurut teori aktivitas milik Gitman dan Zutter (2015) menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu memaksimalkan penggunaan asetnya akan menghasilkan pendapatan yang lebih besar. Hal ini diperkuat oleh Noviyanti dan Ruslim (2021) yang juga menegaskan bahwa rasio aktivitas yang baik, berdampak baik juga pada profit yang akan dihasilkan.

H₂: Aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Melalui Profitabilitas

Struktur modal yang dikelola secara efisien memungkinkan perusahaan mencapai tingkat profitabilitas optimal, yang pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan. Teori *trade-off* (Miller, 1958) mendukung bahwa keseimbangan utang dan ekuitas dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Hal serupa ditegaskan oleh Susiati dan Cahya (2024), yang menyebutkan adanya kenaikan nilai perusahaan akibat peningkatan profitabilitas setelah pengelolaan modal baru.

H₃: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi melalui profitabilitas pada perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023.

Pengaruh Aktivitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Melalui Profitabilitas

Aktivitas perusahaan yang berjalan baik meningkatkan profitabilitas perusahaan melalui optimalisasi aset yang dimiliki, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. (Sugandhi *et al.*, 2023) menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu memanfaatkan asetnya cenderung menghasilkan profit lebih tinggi, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Profitabilitas berfungsi sebagai jembatan antara efisiensi aktivitas dan peningkatan nilai perusahaan.

H₄: Aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi melalui profitabilitas pada perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai potensi pertumbuhan perusahaan, yang berdampak pada peningkatan nilai sahamnya. Teori *signalling* (Spence, 1973) mendukung bahwa profitabilitas yang baik mencerminkan stabilitas dan kinerja perusahaan yang baik di pasar. Penelitian Mayklisyani (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan langsung dengan peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

H₅: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur di BEI periode 2019-2023.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan meningkatkan nilai melalui efisiensi pembiayaan dan pengelolaan risiko. Teori struktur modal yang diungkapkan Miller (1958) menyatakan bahwa kombinasi yang seimbang antara utang dan ekuitas memungkinkan perusahaan menjaga stabilitas keuangan dan menarik minat investor. (Putri dan Puspitasari, 2022) mendukung teori ini dengan menyebutkan bahwa struktur modal yang dikelola dengan baik meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Namun, penelitian Ichwan *et al* (2023) menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti manajerial dan kepemilikan.

H₆: Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Pengaruh Aktivitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Aktivitas Perusahaan yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan. Gitman dan Zutter (2015) menjelaskan bahwa pengelolaan aktivitas perusahaan yang baik akan memberikan kontribusi pada nilai perusahaan melalui peningkatan produktivitas. Penelitian Farid (2023) menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan yang dikelola dengan baik memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Efisiensi ini menciptakan persepsi positif di mata investor, meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal.

H₇: Aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Berdasarkan variabel-variabel yang diteliti maka jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi atau objek yang diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023 yang berjumlah 27 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* artinya mengambil data berdasarkan ciri-ciri perusahaan yang sudah ditentukan, dan kriteria yang digunakan adalah: (1) Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023, (2) Perusahaan Infrastruktur yang tidak memiliki laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data berupa data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Data peneliti berasal dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan Galeri Bursa Efek STIESIA Surabaya (GIBEI) yang digunakan untuk memperoleh laporan tahunan perusahaan Infrastruktur tahun 2019-2023.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2022:39) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Penelitian ini memiliki variabel

independen, variabel dependen, dan variabel mediasi. Penelitian ini memiliki 4 (empat) variabel, yaitu struktur modal dan aktivitas perusahaan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur modal merepresentasikan proporsi antara total utang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai aset perusahaan. Proporsi utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko, namun memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas ketika digunakan secara strategis. Penelitian ini mengukur struktur modal menggunakan *Debt Equity Ratio*. DER menggambarkan posisi keuangan perusahaan dalam hal kewajiban dan sumber daya ekuitas, yang relevan dalam penilaian risiko dan imbal hasil bagi pemegang saham. Rumus yang digunakan dalam perhitungan DER adalah:

$$DER_t = \frac{(TL)_t}{(TE)_t}$$

Aktivitas Perusahaan

Aktivitas perusahaan mencerminkan efisiensi manajemen perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan. *Total Assets Turnover* (TATO) sering digunakan sebagai alat ukur dalam kinerja perusahaan atau rasio aktivitas. Pengukuran ini menunjukkan seberapa baik aset perusahaan dikelola untuk meningkatkan pendapatan. TATO yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menggunakan aset secara produktif, sedangkan TATO yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan mungkin memiliki aset yang kurang efisien. Rumus yang digunakan dalam perhitungan TATO adalah:

$$TATO_t = \frac{(S)_t}{(TA)_t}$$

Variabel Mediasi

Profitabilitas

Profitabilitas sebagai variabel mediasi menjelaskan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, memberikan pandangan tentang efisiensi operasional. Profitabilitas dinilai menggunakan *Return on assets* (ROA), yang mengukur seberapa baik perusahaan mengonversi aset menjadi keuntungan bersih. Rumus yang digunakan dalam perhitungan ROA adalah:

$$ROA_t = \frac{(NI)_t}{(TA)_t}$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Penggunaan FCF, nilai perusahaan diukur berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan aliran kas bebas yang dapat digunakan untuk membayar utang, membagikan dividen, atau melakukan investasi. Rumus yang digunakan dalam perhitungan VF adalah:

$$V_{\text{Firm}} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t}$$

TEKNIK ANALISIS DATA

Analisis *Partial Least Square* (PLS)

Analisis *Partial Least Square* (PLS) adalah metode analisis persamaan struktural (SEM) yang berbasis varian, digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dan dependen, serta menguji model secara simultan, terutama dalam konteks prediksi dan pengembangan model. Menurut Jonathan dan Anondho (2018) metode analisis ini dapat digunakan untuk data dalam skala apapun, tanpa membutuhkan banyak asumsi, dan tidak tergantung pada ukuran sampel yang besar. Selain itu, PLS juga dapat digunakan untuk mengkonfirmasi teori dalam membangun hubungan yang belum memiliki dasar teoritis atau untuk menguji proporsi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Sugiyono (2019:76), Uji Normalitas bertujuan untuk menentukan apakah model regresi yang melibatkan variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini, normalitas diuji menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Data berdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig (2-Tailed)* > 0,05.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2017:105), Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menentukan apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara dua variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dengan keputusan menggunakan nilai *tolerance* $\geq 0,1$ dan nilai VIF ≤ 10 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:120), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians pada residual antara satu penelitian dengan penelitian lainnya dalam model regresi. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, salah satu metode yang dapat digunakan adalah uji glejser. Kriteria uji glejser sebagai berikut: (1) Jika nilai p-value $\geq 0,05$, maka H0 diterima, maka tidak ada masalah heteroskedastisitas, (2) Jika nilai p-value $\leq 0,05$, maka H0 ditolak, maka ada masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara gangguan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 dalam suatu model regresi linier. Pengujian ini menggunakan Uji *Durbin-Watson* (DW test). Kriteria pengambilan keputusan mengenai adanya autokorelasi adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai DW < -2, maka terdapat korelasi positif, (2) Jika -2 < nilai DW < 2, maka tidak ada autokorelasi, (3) Jika nilai DW > 2, maka terdapat korelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk menilai model regresi yang mencakup variabel independen, variabel dependen, dan variabel mediasi. Uji F dapat membantu menilai kelayakan model yang melibatkan variabel mediasi. Kriteria yang ada pada uji F adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi < 0,05, maka H0 diterima, yang artinya terdapat pengaruh simultan yang signifikan, (2) Jika nilai signifikansi > 0,05, maka H0 ditolak, yang artinya tidak terdapat pengaruh simultan yang signifikan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (*R Square*) dalam penelitian ini adalah ukuran yang menunjukkan seberapa efektif variabel independen menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen dengan bantuan variabel mediasi. Kriteria penilaian *R-Square* terbagi menjadi tiga kategori, yaitu nilai *R-Square* sebesar 0,67 menunjukkan hubungan yang kuat, 0,33 menunjukkan hubungan yang moderat, dan 0,19 menunjukkan hubungan yang lemah (Musyaffi *et al.*, 2022).

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis adalah cara untuk memeriksa hubungan antara berbagai variabel dalam suatu model. Dengan ini, peneliti dapat melihat bagaimana variabel independen berhubungan dengan variabel dependen, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam penelitian ini, nilai t-tabel yang digunakan harus > 1.96 . Pengujian hipotesis dilakukan secara dua arah dengan tingkat signifikansi 5%, sehingga p-value harus lebih kecil dari 0.05 agar hipotesis dapat diterima dan dianggap berpengaruh signifikan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Berikut hasil uji menggunakan K-S :

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
Test Statistic		0,315
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,147 ^c

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 2 diatas, dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan nilai signifikansi pada *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,147 $>$ 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER_ROA	0,911	1,098
TATO_ROA	0,906	1,104

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 3, tidak ditemukan adanya multikolinearitas, yang berarti tidak ada korelasi antara variabel-variabel tersebut. Hal ini dapat dibuktikan melalui output pada tabel yang menunjukkan bahwa nilai VIF untuk semua variabel $<$ 10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menentukan apakah varians kesalahan dalam regresi dipengaruhi oleh nilai-nilai variabel independen. Untuk mengevaluasi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, dapat dari uji glejser. Berikut hasil uji glejser :

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Model	T	Sig.
1	(Constant)	1,434	0,158
	DER_ROA	-1,356	0,181
	TATO_ROA	0,259	0,797

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang ditampilkan pada Tabel 4 diatas, terlihat bahwa semua nilai sig semua variabel > 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam uji ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,305 ^a	0,093	0,055	26,02435	0,893

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang ditampilkan pada Tabel 5, nilai *Durbin-Watson* (DW) tercatat sebesar 0,893. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* tersebut berada di antara -2 dan 2. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi yang terdeteksi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Tabel 6
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	451,619	3	150,540	3,557	0,000 ^b
Residual	1875,901	23	42,323		
Total	2327,519	26			

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 3,557 dengan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05, karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh simultan yang signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian ini dievaluasi menggunakan nilai *R-Square* (R²), jika nilai R² tinggi, maka data yang dimiliki perusahaan dianggap semakin baik. Berikut hasil perhitungan *R-Square*:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

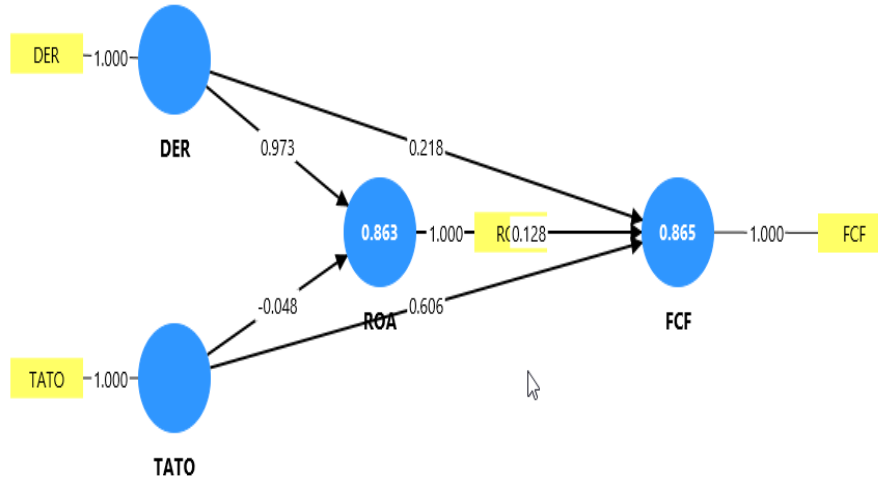
Variabel	R-square	R-square adjusted
Nilai Perusahaan	0.865	0.848
Profitabilitas	0.863	0.851

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 7, nilai perusahaan memiliki *R Square* 0.865 artinya variabel DER, TATO, dan ROA dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 86.5%. Hasil profitabilitas sebesar 0,863 yang artinya DER dan TATO mampu menjelaskan profitabilitas sebesar 86.3%.

Analisis Partial Least Square (PLS)

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) untuk mengukur pengaruh struktur modal dan aktivitas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Metode ini dapat menunjukkan hubungan - hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen, seperti yang ditunjukkan pada gambar dibawah ini:



Gambar 3
Algorithm PLS
Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Gambar 2 di atas menunjukkan hasil analisis yang menggambarkan hubungan antara variabel. Berdasarkan diagram, DER memiliki pengaruh langsung terhadap ROA dengan koefisien sebesar 0,973 dan terhadap FCF sebesar 0,218. Sementara itu, DER berpengaruh terhadap ROA sebesar -0,048, dan terhadap FCF sebesar 0.606. ROA memiliki pengaruh terhadap FCF sebesar 0,128. Nilai R^2 pada variabel ROA sebesar 0,863 menunjukkan bahwa 86,3% variabel ROA dapat dijelaskan oleh DER dan TATO. Sedangkan R^2 pada FCF sebesar 0,865 menunjukkan bahwa 86,5% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh DER, TATO, dan ROA. Secara keseluruhan, model ini menunjukkan adanya pengaruh langsung maupun tidak langsung dari DER dan TATO terhadap FCF melalui ROA sebagai variabel mediasi.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji Hipotesis Pengaruh Langsung

Berikut hasil perhitungan nilai t-statistik yang dilakukan untuk menguji pengaruh langsung:

Tabel 8
Hasil Uji Direct Effect

Variabel	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistic (IO/STDEVI)	P values
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0.218	0.298	0.150	2.120	0.034
Struktur Modal -> Profitabilitas	0.973	0.979	0.163	5.976	0.000
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.128	0.322	0.120	2.733	0.006
Aktivitas-> Nilai Perusahaan	0.606	0.607	0.229	2.646	0.008
Aktivitas -> Profitabilitas	-0.048	-0.268	0.098	2.143	0.032

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 8, struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil *t-statistic* sebesar 2,120 dan memiliki *P-values* sebesar 0,034. Hal ini menunjukkan bahwa *t-*

statistic lebih besar dari 1,96 dan *P-values* lebih kecil dari 0,05. Hasil Original Sample sebesar 0,218 juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antar variabel. Dengan demikian, Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal terhadap Profitabilitas menunjukkan hasil *t-statistic* sebesar 5,976 dan memiliki *P-values* sebesar 0,000. Karena *t-statistic* lebih besar dari 1,96 dan *P-values* lebih kecil dari 0,05, hubungan ini signifikan. Namun, Original Sample sebesar 0,973 menunjukkan hubungan positif antar variabel. Oleh karena itu, Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil *t-statistic* sebesar 2,733 dan memiliki *P-values* sebesar 0,006. Dengan *t-statistic* lebih besar dari 1,96 dan *P-values* lebih kecil dari 0,05, hubungan ini signifikan. Selain itu, Original Sample sebesar 0,128 menunjukkan hubungan positif. Dengan demikian, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil *t-statistic* sebesar 2,646 dan memiliki *P-values* sebesar 0,008. Dengan *t-statistic* lebih besar dari 1,96 dan *P-values* lebih kecil dari 0,05, hubungan ini signifikan. Original Sample sebesar 0,606 menunjukkan hubungan positif antar variabel. Oleh karena itu, Aktivitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Aktivitas terhadap Profitabilitas menunjukkan hasil *t-statistic* sebesar 2,143 dan memiliki *P-values* sebesar 0,032. Dengan *t-statistic* lebih besar dari 1,96 dan *P-values* lebih kecil dari 0,05, hubungan ini signifikan. Original Sample sebesar -0,048 menunjukkan hubungan negatif. Oleh karena itu, Aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Berikut hasil perhitungan nilai *t-statistik* yang dilakukan untuk menguji pengaruh tidak langsung:

Tabel 9
Hasil Uji *Indirect Effect*

Variabel	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistic (IO/STDEVI)	P values
Struktur Modal -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.125	0.105	0.035	3.571	0.000
Aktivitas -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.006	-0.046	0.015	2.933	0.003

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 9, pengujian *indirect effect* menunjukkan bahwa nilai *t-statistic* yang dihasilkan lebih dari 1,96, yaitu 3,571 serta nilai *P values* sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Pengujian *indirect effect* menunjukkan bahwa nilai *t-statistic* yang dihasilkan lebih dari 1,96, yaitu 2,933 serta nilai *P values* sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan infrastruktur di BEI tahun 2019-2023. Pengaruh positif ini dapat terjadi melalui efisiensi pengurangan biaya modal dan risiko finansial yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil hipotesis ini artinya perusahaan mampu dalam pengelolaan utang dan ekuitas yang dapat meningkatkan profitabilitas pada sektor infrastruktur perekonomian saat itu. Sebaliknya, jika struktur modal berdampak negatif pada

profitabilitas, ini bisa berarti perusahaan kesulitan mengelola utang dan ekuitas, yang dapat mengakibatkan beban bunga yang tinggi dan risiko kebangkrutan. Penelitian ini mendukung pernyataan yang dilakukan oleh Puteri *et.al* (2023), Farid dan Akhmadi (2023) menyatakan bahwa bahwa teori *trade off* mengatur komposisi utang dan ekuitas secara optimal, sehingga perusahaan mampu mencapai tingkat profitabilitas yang lebih baik serta struktur modal menjadi faktor utama dalam mempengaruhi profit perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murjiani dan Reza (2023) menyatakan bahwa suku bunga dan inflasi menjadi penyebab paling berpengaruh.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis, aktivitas perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan infrastruktur di BEI tahun 2019-2023. Pengaruh negatif ini artinya aktivitas perusahaan yang tinggi tanpa memperhatikan efisiensi biaya dapat menurunkan profitabilitas dan nilai perusahaan dimata investor pada perusahaan infrastruktur. Penelitian ini tidak sesuai dengan teori aktivitas milik Gitman dan Zutter (2015) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu memaksimalkan penggunaan asetnya akan menghasilkan pendapatan yang lebih besar. Selain itu, kondisi ekonomi makro, seperti pandemi covid-19 juga dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan infrastruktur. Hal ini juga tidak sejalan dengan penelitian Noviyanti dan Ruslim (2021) yang juga menegaskan bahwa rasio aktivitas yang baik, berdampak baik juga pada profit yang akan dihasilkan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis, profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur di BEI tahun 2019-2023. Pengaruh positif ini artinya perusahaan infrastruktur mampu dalam pengelolaan struktur modal yang dapat meningkatkan profitabilitas dan juga nilai perusahaan sehingga menarik bagi investor untuk berinvestasi. Penelitian ini sesuai dengan teori *trade off* (Miller, 1958) mendukung bahwa keseimbangan utang dan ekuitas dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, investor cenderung lebih memilih perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik dan profitabilitas yang tinggi, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi untuk tumbuh dan stabil dalam jangka panjang, serta memberikan indikasi positif tentang kemampuannya untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Susiati dan Cahya (2024) yang menyebutkan adanya kenaikan nilai perusahaan akibat peningkatan profitabilitas setelah pengelolaan modal baru.

Pengaruh Aktivitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis, profitabilitas mampu memediasi pengaruh aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur di BEI tahun 2019-2023. Hasil hipotesis ini artinya aktivitas perusahaan infrastruktur dalam penggunaan aset yang efisien dapat meningkatkan profitabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan yang membuat perusahaan tersebut lebih menarik bagi investor. Investor lebih cenderung memilih perusahaan yang dapat menghasilkan laba secara konsisten, karena hal ini menunjukkan adanya potensi untuk tumbuh dan stabil dalam jangka panjang. Dengan demikian, perusahaan yang mampu memanfaatkan asetnya dengan baik tidak hanya akan meningkatkan laba, tetapi juga memperkuat posisinya di pasar modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Sugandhi *et al* (2023) menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu memanfaatkan asetnya secara efisien cenderung menghasilkan profit lebih tinggi, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur di BEI tahun 2019-2023. Pengaruh positif dan signifikan ini artinya profitabilitas perusahaan infrastruktur yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan menjadi daya tarik investor. Hasil pernyataan ini didukung oleh teori *signalling* yang diusulkan oleh Spence (1973). Teori ini menjelaskan bahwa profitabilitas yang baik mencerminkan stabilitas dan kinerja perusahaan yang baik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Mayklisyani (2023) menegaskan hal ini dengan menunjukkan adanya hubungan langsung antara profitabilitas dan peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Artinya, semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar kemungkinan nilai perusahaan tersebut meningkat di mata investor.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur di BEI tahun 2019-2023. Pengaruh positif dan signifikan ini artinya pengelolaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan *earning per share* (EPS) bagi pemegang saham. EPS yang bagus mencerminkan prospek kinerja perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori struktur modal yang diungkapkan oleh Miller (1958), yang menyatakan bahwa kombinasi yang tepat antara utang dan ekuitas dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan, sehingga menarik perhatian investor. Penelitian oleh Putri dan Puspitasari (2022) juga mendukung temuan ini, menegaskan bahwa pengelolaan struktur modal yang baik dapat secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian Ichwan *et al* (2023) menambahkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor lain, seperti manajemen dan kepemilikan. Ini menunjukkan bahwa meskipun struktur modal sangat penting, kita juga perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain, baik dari dalam maupun luar perusahaan, untuk memahami sepenuhnya bagaimana struktur modal memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, aktivitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur di BEI tahun 2019-2023. Hasil penelitian ini artinya aktivitas perusahaan infrastruktur yang memperhatikan efisiensi dalam pengelolaan aset akan menghasilkan laba tinggi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Menurut teori Gitman dan Zutter (2015) menjelaskan bahwa pengelolaan aktivitas yang efektif tidak hanya membantu kinerja keuangan, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Penelitian ini didukung oleh Farid dan Akhmadi (2023) yang menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan yang dikelola dengan baik berkaitan positif dengan nilai perusahaan. Ketika perusahaan dapat menjalankan aktivitasnya dengan efisien, hal ini meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal. Oleh karena itu, meningkatkan aktivitas perusahaan menjadi strategi penting untuk menarik perhatian investor dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa pengelolaan struktur modal yang baik bagi perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas pada perusahaan Infrastruktur di BEI tahun 2019-2023, (2) Aktivitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan Infrastruktur di BEI tahun 2019-2023 yang berfokus pada peningkatan volume produksi atau penggunaan aset tanpa memperhatikan efisiensi biaya maka akan terjadi ketidakseimbangan antara pendapatan dan dapat menurunkan profitabilitas, (3) Profitabilitas dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa pengelolaan struktur modal yang baik pada perusahaan Infrastruktur di BEI tahun 2019-2023 dapat menghasilkan profitabilitas tinggi serta meningkatkan nilai perusahaan, (4) Profitabilitas dapat memediasi aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan aset yang efisien pada perusahaan Infrastruktur di BEI tahun 2019-2023 dapat meningkatkan profitabilitas sehingga memiliki nilai perusahaan yang baik pada pasar dan menarik investor untuk berinvestasi, (5) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi pada perusahaan Infrastruktur di BEI tahun 2019-2023 mempengaruhi nilai perusahaan di mata investor, (6) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang baik akan menjaga stabilitas keuangan pada perusahaan Infrastruktur di BEI tahun 2019-2023 yang meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi daya tarik investor, (7) Aktivitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa penggunaan aset yang efisien dan efektif pada perusahaan Infrastruktur di BEI tahun 2019-2023 menghasilkan pendapatan yang menguntungkan dan meningkatkan nilai perusahaan dalam pasar modal.

Keterbatasan

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, diantaranya sebagai berikut: (1) Objek penelitian hanya terdiri dari 27 sampel perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 dengan kriteria yang ditentukan, (2) Beberapa perusahaan tidak memiliki laporan keuangan lengkap seperti data persediaan, utang usaha, dan beban bunga selama periode 2019-2023 untuk penelitian, (3) Variabel aktivitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada penelitian ini. Dapat disimpulkan bahwa dalam waktu penelitian tahun 2019-2023 aktivitas perusahaan yang menurun mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan infrastruktur.

Saran

Adapun saran yang dapat disampaikan sehubungan dengan permasalahan penelitian adalah sebagai berikut: (1) Sebaiknya perusahaan infrastruktur di BEI tahun 2019-2023 lebih meningkatkan penggunaan asetnya dengan efisiensi biaya untuk mendapatkan profitabilitas yang tinggi yang dapat menarik investor untuk melakukan investasi, (2) Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambah variabel pada penelitian lain, memperbanyak sampel dan menggunakan sampel yang berbeda, serta memperluas tahun penelitian untuk bisa lebih dikembangkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Capah, B. M., Rachim, H. A., dan Raharjo, S. T. 2023. Implementasi Sdg'S-12 Melalui Pengembangan Komunitas Dalam Program Csr. *Share:Social Work Journal*, 13(1), 150.<https://doi.org/10.24198/share.v13i1.46502>
- Ernayani, R., Asnawi, M. I., Lumentah, N. R., Moridu, I., dan Lestari, W. 2023. *Literature Review: Prospek Peningkatan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan dan Return Saham. Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(2), 1168-1180. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.4906>
- Farid, D. M., dan Akhmadi, A. 2023. Peran Mediasi Profitabilitas: Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Idx Bumh 20 Periode 2018-2021. *Keunis*, 11(2),118. <https://doi.org/10.32497/keunis.v11i2.4442>

- Ghozali, I. 2017. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- _____. I. 2017. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Gunardi, A., Alghifari, E. S., dan Suteja, J. 2022. Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan melalui Efek Moderasi *Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas: Teori dan Bukti Empiris. Scopindo Media Pustaka.
- Ichwan, S. G., Dirvi, S. A., dan Triana, Z. A. 2023. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 39-55. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2275>
- Jonathan, G., dan Anondho, B. 2018. Perbandingan antara PLS SEM dan Analisis Faktor Untuk Identifikasi Faktor Pengaruh Eksternal Proyek. *Jurnal Mitra Teknik Sipil*, 1(2), 123-132. <https://doi.org/10.24912/jmts.v1i2.2668>
- Kammagi, N., dan Veny, V. 2023. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(1), 41-55. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i1.4030>
- Lasdao, M. U., dan Munandar, A. 2024. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Bank, Dan Non-Performing Loan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 7(1), 148-163.
- Mala, M., dan Yudiantoro, D. 2023. Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI 2019-2022. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 231-239.
- Mayklisyani, I., Wiyono, G., dan Kusumawardhani, R. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020). *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 12(01), 1-13.
- Modigliani, F., dan Miller, M. H. 1958. *The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment*. *American Economic Review*, 48(3), 261-97.
- Murjiani, D., dan Reza, A. M. 2023. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2022. *Accounting and Management Journal*, 7(2), 19-34.
- Musyaffi, A. M., Khairunnisa, H., dan Respati, D. K. 2022. Konsep Dasar *Structural Equation Model-Partial Least Square* (SEM-PLS) Menggunakan SmartPLS. PascalBooks. https://www.google.co.id/books/edition/KONSEP_DASAR_STRUCTURAL_EQUATION_MODEL_P/KXxpjEAAQBAJ?hl=id&gbpv=1
- Myers, S. C., dan Majluf, N. S. 1984. *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*. *Journal of financial economics*, 13(2), 187-221.
- Noviyanti, D., dan Ruslim, H. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(1), 34. <https://doi.org/10.24912/jmk.v3i1.11285>
- Nurliandini, N., Juniwati, E. H., dan Setiawan, S. 2021. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Teknikal dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Kimia yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 35-47. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2907>
- Puteri, A. N., Faidah, F., dan Rusdianto, H. 2023. *The Influence of Company Size and Profitability Company Value With Capital Structure as an Intervening Variable In Telecommunication Sub-Sector Companies Listed On The BEI For The 2018-2022 Period*. *Journal of Social and Economics Research*, 5(2), 1004-1016.

- Putri, T. C., dan Puspitasari, R. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.
- Ross, S. A., Westerfield, R., dan J. Jaffe, J. 2008. *Modern Financial Management* (8th Ed.). McGraw-Hill.
- Spence, Michael. 1973, *Job Market Signaling*, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3, p. 355-374.
- Sugandhi, G. V., Gisella, V., dan Dara, S. R. 2023. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*. *Streaming*, 1(2), 63-76. <https://doi.org/10.53008/streaming.v1i2.1466>
- Sugiyono, P. D. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- _____. P. D. 2022. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susiati, R. D., dan Cahya, B. T. 2024. Analisis Tingkat Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan. *Jebisku*, 2(3), 397-409.
- Weston J. F. dan E. F. Brigham. 1993. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Terjemahan oleh Alfonsus Sirait, Jakarta: Erlangga.
- Yasmi, Y., Novita, D., dan Usman, A. 2023. Teori Pecking Order: Pilih Utang atau Ekuitas? *YUME :Journal of Management*, 6(1), 275. <https://doi.org/10.37531/yum.v6i1.3587>
- Zutter, dan Chad, J. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 14th Edition.