



## PENGARUH *PROFITABILITY*, *CAPITAL STRUCTURE* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *FIRM VALUE* DENGAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2022-2024

Alfa Ayu Miftakhul Jannah<sup>1</sup>, Ika Wahyuni<sup>2</sup>, Lita Permata Sari<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : [ayusaja460@gmail.com](mailto:ayusaja460@gmail.com)

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : [ika\\_wahyuni@unars.ac.id](mailto:ika_wahyuni@unars.ac.id)

<sup>3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : [litapermatasari@unars.ac.id](mailto:litapermatasari@unars.ac.id)

\* Corresponding Author : Alfa Ayu Miftakhul Jannah

\* Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : [ayusaja460@gmail.com](mailto:ayusaja460@gmail.com)

### ARTICLE INFO

#### Article History :

Receive :

April 28, 2026

Accepted :

May 10, 2026

Available Online :

May 13, 2026

#### Keywords:

*Profitability*, *Capital Structure*, *Firm Size*, *Firm Value*, *Investment Opportunity Set*.



Copyright © 2026 by Author.  
Published by Universitas  
Abdurachman Saleh  
Situbondo

### ABSTRACT

*The capital market serves as a funding source for companies and an investment medium for the public in financial instruments. The existence of the capital market aims to provide long-term capital sources for the business world while creating income distribution through public stock ownership. This study aims to analyze and test the influence of profitability, capital structure, and firm size on firm value with the investment opportunity set as an intervening variable in LQ45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022-2024 period. This research is a quantitative study with a causal approach aimed at explaining the relationships between variables. The population in this study consists of companies listed in the LQ45 index during the observation period. The sampling technique was determined using a purposive sampling method. Data analysis and hypothesis testing in this study utilize Structural Equation Modeling – Partial Least Square (PLS-SEM).*

*The results of the direct effect hypothesis testing using the SmartPLS 3.0 application show that capital structure and firm size have a significant effect on firm value. Profitability and the investment opportunity set were found to have no significant effect on firm value. Profitability, capital structure, and firm size also do not significantly affect the investment opportunity set. The results of the indirect effect test indicate that the investment opportunity set is unable to mediate the influence of profitability, capital structure, or firm size on firm value.*

### I. PENDAHULUAN

Pasar modal menghubungkan pemilik kelebihan dana dengan entitas yang membutuhkan modal jangka panjang melalui instrumen keuangan strategis. Mekanisme ini memungkinkan emiten memperoleh pendanaan melalui instrumen saham, obligasi, maupun berbagai produk derivatif secara transparan. Keberadaan pasar modal memberikan kontribusi signifikan bagi stabilitas ekonomi nasional melalui distribusi aset produktif ke sektor-sektor riil. Masyarakat memiliki alternatif investasi yang menjanjikan pertumbuhan kekayaan melalui partisipasi langsung pada kepemilikan perusahaan publik. Investor yang memiliki dana berlebih dapat menanamkan modalnya guna memperoleh tingkat pengembalian yang

optimal. Handini *et.al* (2020:16) menyatakan bahwa melalui pasar modal, investor yang memiliki dana berlebih dapat menanamkan modalnya dalam berbagai instrumen keuangan dengan tujuan memperoleh keuntungan (*return*). Pergerakan harga saham di bursa mencerminkan ekspektasi kolektif para pelaku pasar terhadap kinerja serta nilai intrinsik suatu emiten.

Pasar modal Indonesia saat ini sedang menghadapi tantangan fluktuasi kinerja pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Emiten dalam kelompok ini seharusnya memiliki fundamental keuangan yang kuat, tingkat likuiditas tinggi, serta reputasi bisnis yang sangat baik. Fenomena pada periode 2022–2024 menunjukkan sejumlah

perusahaan mengalami penurunan harga saham meskipun pendapatan operasional mereka meningkat.

Indeks LQ45 sempat tercatat menguat pada posisi 970,57 di tahun 2023 setelah berada pada level 937,18 di tahun sebelumnya. Kondisi tersebut berbalik drastis pada tahun 2024 ketika indeks menyentuh titik terendah pada level 826,65 per lembar saham. Penurunan tajam ini menyebabkan kinerja saham-saham unggulan tersebut terkoreksi secara signifikan hingga mencapai angka sebesar 15,34%. Tekanan ekonomi global turut memicu fluktuasi angka inflasi nasional yang sempat menyentuh angka 4,94% sebelum akhirnya melandai kembali. Suku bunga acuan yang naik dari 5,5% menjadi 6% turut memberikan tekanan tambahan bagi beban biaya modal operasional perusahaan. Peningkatan kinerja operasional ternyata tidak selalu berjalan lurus dengan pertumbuhan nilai perusahaan di mata para pelaku pasar modal.

Perubahan harga saham di pasar sekunder merupakan bentuk respons spontan investor terhadap informasi kinerja serta prospek masa depan perusahaan. *Firm value* menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai keberhasilan perusahaan karena perubahan harga saham mencerminkan respons investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Sinaga & Hermie, 2023). Pengelolaan seluruh sumber daya serta kebijakan keuangan secara optimal sangat dituntut bagi perusahaan demi menjaga stabilitas nilai pasar. Keberlanjutan usaha sangat bergantung pada kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham secara konsisten. Nilai perusahaan yang tinggi memberikan kemudahan bagi emiten dalam mengakses berbagai sumber pendanaan murah di pasar modal. “Kinerja perusahaan diukur dari nilai perusahaan, yang meningkat seiring kenaikan harga saham dan pengembalian investasi. Pemegang saham akan berhati-hati berinvestasi jika nilai perusahaan rendah” (Sandany, R., 2024:108)

Pengelolaan profitabilitas yang belum berjalan efektif ditengarai menjadi penyebab utama nilai perusahaan indeks LQ45 belum mencapai titik optimal. “Profitabilitas memberikan kinerja dan efektivitas manajemen perusahaan untuk menggerakkan usahanya dengan ketahanan permodalan” (Alip, G. P. N., 2024:424). Laba yang dihasilkan menjadi dasar pertimbangan bagi investor untuk memproyeksikan dividen serta pertumbuhan modal di masa depan. Darmawan (2020:104) berpendapat bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi gambaran tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasional dan mengambil keputusan keuangan yang tepat. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih baik untuk melakukan ekspansi bisnis secara mandiri. Ketersediaan dana internal yang kuat memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang investasi baru tanpa harus bergantung sepenuhnya pada utang. Peningkatan laba secara konsisten biasanya akan

memotivasi kenaikan harga saham karena dianggap memiliki risiko kegagalan yang relatif rendah.

*Capital structure* memegang peranan penting lainnya dalam menentukan penilaian pasar terhadap keberlanjutan finansial suatu emiten. Struktur modal menggambarkan proporsi antara penggunaan utang jangka panjang dengan modal sendiri dalam membiayai seluruh aset tetap. Ain (2024) menjelaskan bahwa struktur modal menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. “Struktur modal dapat membantu investor menyeimbangkan risiko dan ekuitas perusahaan” (Aminah, R., 2024:2041). Peningkatan risiko kebangkrutan yang berdampak negatif pada harga saham jika pengelolaan utang tidak seimbang. Komposisi pendanaan perlu dipertimbangkan secara hati-hati agar beban bunga tidak menggerus laba bersih bagi pemegang saham. Ahmadi (2024:216) menegaskan bahwa pengelolaan utang dan ekuitas yang tidak seimbang berpotensi meningkatkan risiko keuangan sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan struktur modal secara hati-hati agar tidak berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Rasio utang yang terlalu tinggi sering kali dipandang sebagai sinyal risiko finansial yang membahayakan bagi keberlanjutan usaha. Keputusan struktur modal yang tepat akan memberikan sinyal positif mengenai kemandirian finansial perusahaan di mata para analis.

*Firm size* menjadi faktor pembeda dalam cara investor memandang stabilitas serta risiko bisnis suatu entitas. Ukuran perusahaan biasanya dikaitkan dengan kemudahan akses terhadap sumber pendanaan eksternal baik melalui pasar modal maupun perbankan. Skala usaha yang besar mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi guncangan ekonomi melalui diversifikasi produk yang luas. Investor cenderung menaruh minat lebih besar pada perusahaan berskala besar karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang lebih mapan. Sinaga & Hermie (2023) menyebutkan bahwa perusahaan yang berskala besar cenderung lebih menarik minat investor karena dianggap memiliki prospek yang lebih stabil sehingga dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kinerja operasional pada perusahaan besar biasanya didukung oleh sistem manajemen profesional serta infrastruktur teknologi yang lengkap. Setiawan & Sutrisno (2023) menambahkan bahwa ukuran perusahaan yang besar biasanya mencerminkan kinerja operasional yang lebih efisien dan kemampuan yang lebih tinggi dalam menghasilkan laba. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut (Rusianti, I., 2026:20).

Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh peluang investasi di masa depan yang sering disebut sebagai *Investment Opportunity Set* (IOS). Islamiati (2023) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi memiliki potensi pertumbuhan masa depan yang jauh lebih baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keberadaan proyek-proyek baru yang menguntungkan memberikan sinyal kepada publik bahwa perusahaan memiliki daya saing yang kompetitif. Peluang investasi menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengidentifikasi celah pasar yang dapat dikonversi menjadi keuntungan finansial jangka panjang. Kebijakan strategis terkadang memberikan insentif bagi pihak manajemen untuk menjaga daya tarik perusahaan. Peluang investasi berfungsi sebagai variabel intervening yang menjembatani kondisi keuangan internal dengan apresiasi nilai perusahaan di pasar.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### Profitability

“Profitability merupakan rasio penilaian atau perbandingan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari pendapatan yang terkait dengan penjualan, aset, dan ekuitas atas dasar pengukuran tertentu” (Fitriana, A., 2024:45). Profitabilitas bertujuan menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh kegiatan operasional secara efisien melalui penggunaan aset dan modal. Pencapaian laba yang optimal berfungsi sebagai indikator transparan bagi kualitas pengelolaan modal manajerial sekaligus menjamin kelangsungan hidup perusahaan di masa depan. Pengukuran ini juga diarahkan untuk mencapai keuntungan yang stabil dan berkelanjutan serta mengukur produktivitas dana guna mendukung pertumbuhan entitas di pasar modal. “Profitabilitas dapat menilai produktivitas perusahaan melalui seluruh dana yang digunakan baik itu modal pinjaman maupun modal milik sendiri” (Agustin, D. N., 2022:1391). Menurut Kasmir (2019:33) rumus perhitungannya adalah sebagai berikut (Kasmir, 2019:33):

$$Return\ on\ Asset\ (ROA) = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

### Keterangan:

Laba bersih setelah pajak : Jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah semua biaya operasional, biaya bunga, dan terutama beban pajak penghasilan dikurangkan dari pendapatan total

Total aktiva : Penjumlahan dari seluruh aset lancar (*current assets*) dan aset tetap (*fixed assets*) serta aset

tidak lancar lainnya seperti investasi jangka panjang dan aset tidak berwujud

### Capital structure

*Capital structure* adalah komposisi sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi melalui kombinasi ekuitas serta utang. Perusahaan berupaya menyeimbangkan sumber pendanaan tersebut guna meminimalkan biaya modal sekaligus memaksimalkan nilai entitas bisnis. “Proporsi pendanaan antara ekuitas dan utang jangka pendek yang digunakan oleh perusahaan mencerminkan strategi finansial jangka panjang” (Hidayah, F. N. 2023:21). Struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$$

### Keterangan:

Total utang : Jumlah keseluruhan kewajiban keuangan yang dimiliki oleh suatu entitas, baik jangka pendek maupun jangka panjang yang harus dibayarkan kepada pihak ketiga

Ekuitas : Hak residual atau kepemilikan pemilik perusahaan atas aset setelah dikurangi seluruh kewajiban atau utang perusahaan

Menurut teori keuangan dan beberapa penelitian sebelumnya Kionggo & Dewi, (2022:1744) terdapat sejumlah faktor yang dapat memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modalnya, antara lain:

- 1) Profitabilitas  
Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung mampu membiayai operasional dengan dana internal, sehingga kebutuhan terhadap utang dapat menurun. Namun dalam beberapa kasus, profitabilitas juga dapat menarik kepercayaan kreditur sehingga peluang memperoleh utang lebih besar.
- 2) Struktur Aset (*Assets structure*)  
Semakin besar aset tetap, perusahaan cenderung memiliki jaminan yang memadai untuk memperoleh pendanaan eksternal, meskipun dalam beberapa kondisi aset yang besar tidak selalu mendorong peningkatan utang karena perusahaan bisa saja menggunakan dana internal terlebih dahulu.
- 3) Likuiditas  
Perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa

harus menambah utang, sehingga likuiditas biasanya berhubungan negatif dengan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih dipercaya kreditur, sehingga berpotensi meningkatkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan.

4) Risiko Bisnis (*Business risk*)

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi umumnya lebih berhati-hati dalam menambah utang karena beban tetap berupa bunga dapat meningkatkan kemungkinan gagal bayar, sehingga risiko bisnis turut memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan.

**Firm size**

*Firm size* merupakan skala yang menggambarkan besar kecilnya suatu entitas bisnis berdasarkan berbagai total aset, volume penjualan, nilai ekuitas, serta kapitalisasi pasar. “Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain” (Zehro, F., 2025). “Skala operasional suatu entitas bisnis mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan” (Azizah & Asrori, 2022:1030). Pihak manajemen menggunakan skala perusahaan sebagai landasan dalam merumuskan rencana ekspansi bisnis jangka panjang. Analisis mengenai ukuran perusahaan ini nantinya akan diintegrasikan dengan variabel lain untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan secara menyeluruh.

“Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total aset perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki tiga variabel yang dapat menentukan besar kecilnya suatu perusahaan yaitu total aset, pendapatan dan kapitalisasi pasar. Karena variabel ini dapat menentukan besar kecilnya perusahaan” (Goh, T. S. 2023:49):

- 1) Total Aset Semakin besar total aset yang dimiliki, semakin besar pula ukuran perusahaan karena aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mengembangkan operasional bisnisnya.
- 2) Total Penjualan Perusahaan dengan volume penjualan tinggi menunjukkan kapasitas operasional dan pangsa pasar yang besar.
- 3) Nilai Ekuitas dan Kapitalisasi Pasar Tingginya nilai ekuitas atau kapitalisasi pasar mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2017:282) rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Assets}$$

**Keterangan:**

*Firm Size* : Ukuran perusahaan

*Ln Total Assets* : Ukuran aset yang diukur melalui *logaritma natural* dari total aset

**Firm value**

*Firm value* merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang sering kali dikaitkan erat dengan fluktuasi harga saham di pasar modal. Kenaikan harga saham di bursa secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan di mata para pemangku kepentingan. Penilaian pasar yang positif memberikan kemudahan bagi perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal yang lebih luas. “Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan harga sahamnya tetapi juga menggambarkan kesehatan keuangan, daya saing, serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan merupakan aspek penting dalam analisis keuangan dan strategi bisnis, baik bagi manajemen, investor, maupun pemegang saham” (Siahaan M. dkk, 2025:4).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor strategis yang berkaitan dengan tata kelola serta kebijakan internal organisasi. “Tata kelola perusahaan akan mendorong nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan merupakan upaya pengelolaan sumber daya ekonomi yang mendorong kinerja khususnya kinerja keuangan” (Dentika dkk, 2022:10). Menurut Patinah (2022:28) rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

**Keterangan:**

Harga Saham : Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal.

Nilai Buku Saham : Nilai aset bersih perusahaan (total ekuitas) dibagi dengan jumlah saham yang beredar, mencerminkan nilai buku per saham.

**Investment opportunity set**

*Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan kumpulan peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan di masa depan guna mencerminkan potensi pertumbuhan entitas. Konsep ini menggambarkan sejauh mana perusahaan memiliki prospek untuk mengalokasikan dana pada proyek-proyek yang menguntungkan secara finansial. “Perusahaan dengan tingkat *investment opportunity set* yang tinggi cenderung memiliki prospek pertumbuhan yang baik sehingga mampu menarik minat banyak investor” (Rahmany, 2024:27). Para pemodal umumnya menaruh harapan besar untuk memperoleh imbal hasil atau return

yang maksimal pada periode mendatang. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$MVABVA = \frac{TA - TE + (JSB \times HPS)}{TA}$$

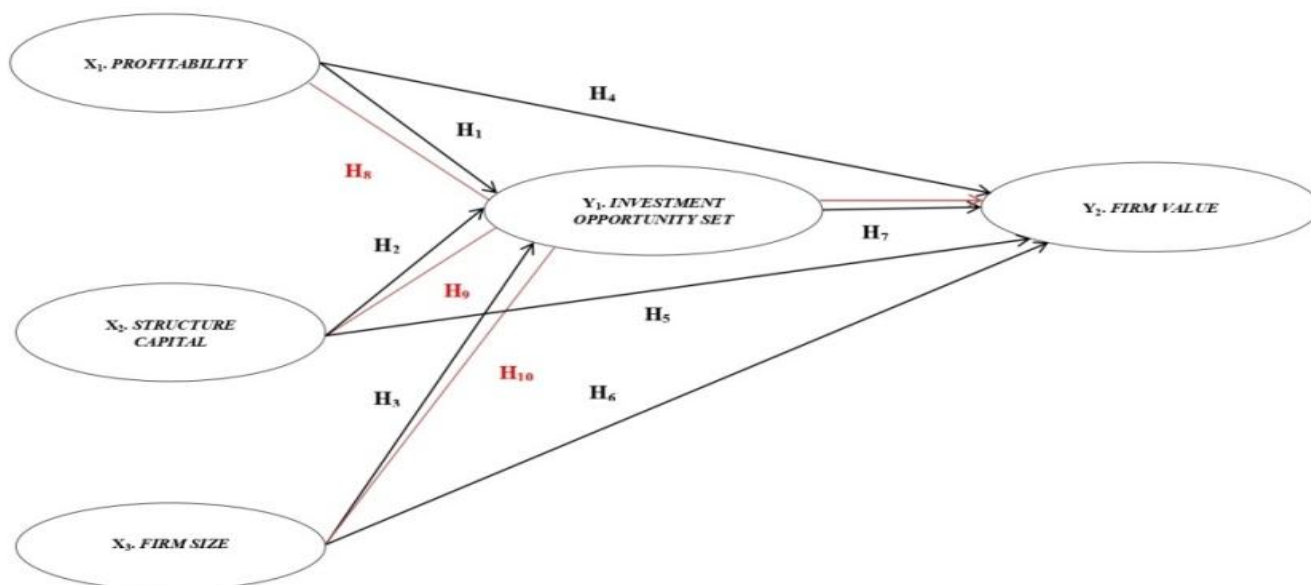
**Keterangan:**

- MVABVA : Market Value to Book Value of Assets
- TA : Total asset
- TE : Total ekuitas
- JSB : Jumlah saham beredar
- HPS : Harga penutupan saham

**Kerangka Konseptual**

Kerangka konseptual menggambarkan alur logika hubungan antara variable-variabel yang diuji dalam suatu penelitian ilmiah secara sistematis. Interaksi antar variabel tersebut mencerminkan

fenomena kompleks yang memengaruhi kondisi finansial suatu entitas bisnis di pasar modal. Menurut Anggreni (2022:36) “Kerangka konseptual merupakan visualisasi hubungan antara berbagai variabel, yang dirumuskan oleh peneliti setelah membaca berbagai teori yang ada kemudian menyusun teorinya sendiri yang akan digunakannya sebagai landasan untuk penelitian”. Kerangka ini berfungsi memperlihatkan alur pemikiran peneliti dalam membedah fenomena yang terjadi pada objek penelitian. Berlandaskan pada latar belakang dan tinjauan pustaka yang telah dipaparkan, maka dapat dilihat bahwa penelitian ini variabel bebasnya *Profitability* X<sub>1</sub>, *Capital structure* X<sub>2</sub>, *Firm size* X<sub>3</sub>, dan variabel interveningnya *Investment opportunity set* (Y<sub>1</sub>) serta variabel terikatnya *Firm value* (Y<sub>2</sub>). Kerangka konseptual penelitian ini tergambar dalam Gambar 1 sebagai berikut:



**Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian**

**Hipotesis**

Penyajian kerangka konseptual penelitian diatas, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Profitability berpengaruh signifikan terhadap Investment opportunity set.
- H<sub>2</sub> : Capital structure berpengaruh signifikan terhadap Investment opportunity set.
- H<sub>3</sub> : Firm size berpengaruh signifikan terhadap Investment opportunity set.
- H<sub>4</sub> : Profitabilty berpengaruh signifikan terhadap Firm value.
- H<sub>5</sub> : Capital structure berpengaruh signifikan terhadap Firm value.
- H<sub>6</sub> : Firm size berpengaruh signifikan terhadap Firm value.
- H<sub>7</sub> : Investment opportunity set berpengaruh signifikan terhadap Firm value.
- H<sub>8</sub> : Profitability berpengaruh signifikan terhadap Firm value melalui Investment opportunity set.

H<sub>9</sub> : Capital structure berpengaruh signifikan terhadap Firm value melalui Investment opportunity set.

H<sub>10</sub>: Firm size berpengaruh signifikan terhadap Firm value melalui Investment opportunity set.

**III. METODE PENELITIAN**

**Rancangan Penelitian**

**Waktu dan Tempat Penelitian**

Penelitian ini difokuskan pada emiten yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Seluruh data sekunder diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia sebagai basis utama perolehan data. Penelitian berlangsung selama 4 bulan yaitu dari Januari hingga April tahun 2026. Rangkaian penelitian ini melibatkan tahapan observasi, tinjauan literatur, pengumpulan dokumentasi, serta analisis data guna memperoleh hasil penelitian yang akurat.

**Populasi**

“Populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu untuk diteliti dan ditarik kesimpulannya” (Amruddin et.al, 2022:93). Karakteristik perusahaan besar yang aktif diperdagangkan memberikan data yang kaya untuk analisis perilaku keuangan pasar. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2022– 2024. Indeks tersebut secara konsisten terdiri dari 45 emiten yang memiliki tingkat likuiditas transaksi sangat tinggi di pasar modal.

**Sampel**

“Sampel didefinisikan sebagai bagian dari jumlah serta karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi tertentu” (Sugiyono, 2019:81). Penggunaan sampel bertujuan untuk mengefisiensikan waktu dan tenaga tanpa mengurangi kualitas hasil penelitian secara ilmiah. Teknik pengambilan sampel dalam studi ini dilakukan secara terencana menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* didasarkan pada kriteria inklusi sebagai syarat utama yang harus dipenuhi oleh setiap unit analisis. Berdasarkan metode tersebut maka kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan tercatat secara konsisten dalam indeks LQ45 selama tahun 2022- 2024;
- b. Perusahaan LQ45 yang mengalami laba dari tahun 2022-2024;
- c. Perusahaan LQ45 menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah;
- d. Perusahaan LQ45 yang memiliki total aset kurang dari 250 Triliun.

**Metode Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan aplikasi *Smart Partial Least Square (Smart PLS 3.0)* untuk mengolah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024.

**IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Multikolinieritas**

Uji ini bertujuan untuk memastikan kelayakan model regresi berdasarkan kriteria ketepatan statistik. Uji multikolinieritas dilakukan guna mengidentifikasi ada tidaknya korelasi antarvariabel independen dalam model. Asumsi multikolinieritas dinyatakan terpenuhi apabila nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*  $\leq 5,00$ , yang mengindikasikan tidak adanya hubungan antarvariabel bebas. Adapun hasil pengujian tersebut dirangkum dalam Tabel 1 berikut:

**Tabel 1.**

**Hasil Uji Multikolinieritas**

	<b>X1. Profitability</b>	<b>X2. Capital structure</b>	<b>X3. Firm size</b>	<b>Y1. Investment opportunity set</b>	<b>Y2. Firm value</b>
<b>X<sub>1</sub>. Profitability</b>				<b>1,215</b>	<b>1,249</b>
<b>X<sub>2</sub>. Capital structure</b>				<b>1,152</b>	<b>1,153</b>
<b>X<sub>3</sub>. Firm size</b>				<b>1,097</b>	<b>1,173</b>
<b>Y<sub>1</sub>. Investment opportunity set</b>					<b>1,082</b>
<b>Y<sub>2</sub>. Firm value</b>					

Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa *Profitability (X<sub>1</sub>) Capital structure (X<sub>2</sub>) Firm size (X<sub>3</sub>)* tidak saling berkorelasi dalam mempengaruhi *Investment opportunity set (Y<sub>1</sub>)* ( $VIF \leq 5,00$ ) artinya tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik multikolinieritas. Disamping itu, *Profitability (X<sub>1</sub>) Capital structure (X<sub>2</sub>) Firm size (X<sub>3</sub>)* juga tidak saling berkorelasi dalam mempengaruhi *Firm value (Y<sub>2</sub>)*

**Uji Normalitas**

Uji normalitas merupakan salah satu pengujian statistik yang dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam suatu model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Data memenuhi asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada pada rentang -2,58 hingga 2,58.

( $VIF \leq 5,00$ ), hal ini juga menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya pelanggaran asumsi multikolinieritas. Temuan ini menegaskan bahwa variabel-variabel bebas tidak saling memengaruhi secara internal, sehingga layak digunakan untuk memprediksi *investment opportunity set* maupun *Firm value*.

Apabila nilai pengujian berada dalam rentang tersebut, maka dinyatakan telah memenuhi asumsi klasik normalitas. Adapun hasil analisis normalitas dalam penelitian ini disajikan dalam table 2 di bawah ini:

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Normalitas**

Variabel	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X <sub>1</sub> . Profitability	1.866	1.408	Normal
X <sub>2</sub> . Capital structure	1.686	1.563	Normal
X <sub>3</sub> . Firm size	-0.995	0.256	Normal
Y <sub>1</sub> . Investment opportunity set	-1.199	0.164	Normal
Y <sub>2</sub> . Firm value	1.533	1.508	Normal

Sumber : Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil yang yang disajikan dalam Tabel 2, menunjukkan bahwa sebaran data dari seluruh variabel yang diuji berdistribusi secara normal.

Uji *Goodness of Fit* bertujuan untuk mengukur sejauh mana kesesuaian model penelitian sebuah distribusi data mengikuti sebuah distribusi teoritis tertentu secara statistik.

**Uji Goodness of Fit (GOF)**

**Tabel 3.**  
**Uji goodness of fit (GOF)**

	Saturated Model	Estimated Model	Cut Off	Keterangan Model
SRMR	0,000	0,000	≤0,10	Good Fit
d_ ULS	0,000	0,000	≥0,05	Marginal Fit
d_ G	0,000	0,000	≥0,05	Marginal Fit
Chi-Square		0,000	Diharapkan Kecil	Good Fit
NFI	1,000	1,000	>0,9 (mendekati 1)	Good Fit

Sumber : Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil penilaian kesesuaian model (*Goodness of Fit*), nilai SRMR tercatat sebesar 0,000 (*Good Fit*), nilai *d\_ ULS* sebesar 0,000 (*Marginal Fit*), nilai *d\_ G* sebesar 0,000 (*Marginal Fit*), nilai Chi-Square sebesar 0,000, dan nilai NFI sebesar 1,000 (*Good Fit*). Kondisi marjinal pada

nilai *d\_ ULS* dan *d\_ G* tersebut secara umum masih dapat diterima dan ditoleransi dalam evaluasi model PLS-SEM. Keseluruhan indikator menunjukkan bahwa model penelitian telah memenuhi persyaratan kelayakan untuk dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

**Koefisien Determinasi**

Uji ini dapat diketahui melalui nilai *R-Square Adjusted* untuk mendapatkan gambaran kontribusi

variabel bebas yang lebih akurat terhadap model. Nilai tersebut mencerminkan kualitas kecocokan model penelitian dalam memprediksi fenomena yang diamati.

**Tabel 4.**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y <sub>1</sub> . Investment opportunity set	0,075	0,002
Y <sub>2</sub> . Firm value	0,524	0,473

Sumber : Data diolah peneliti (2026)

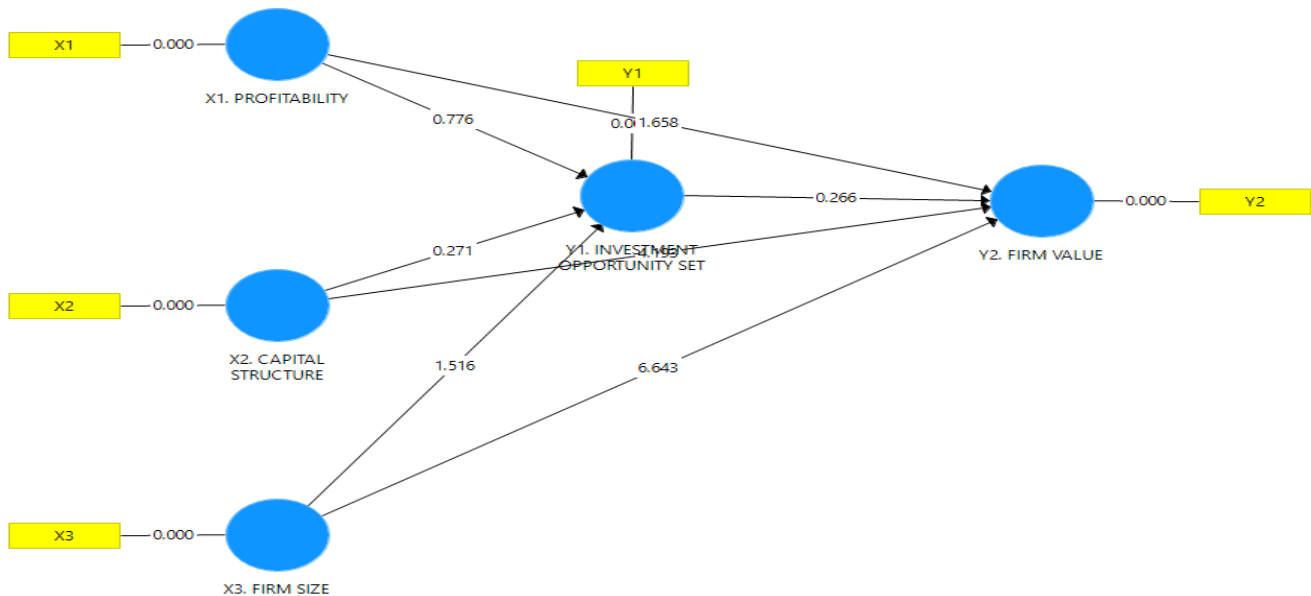
Berdasarkan Tabel 3 diatas, dapat diartikan bahwa variabel *Profitability* (X<sub>1</sub>) *Capital structure* (X<sub>2</sub>) *Firm size* (X<sub>3</sub>) mempengaruhi *Investment opportunity set* (Y<sub>1</sub>) sebesar 0,002 (0,2%), sedangkan sisanya 99,8% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian. Disamping itu, variabel *Profitability* (X<sub>1</sub>) *Capital structure* (X<sub>2</sub>) *Firm size* (X<sub>3</sub>) mempengaruhi *Firm value* (Y<sub>2</sub>) sebesar 0,473 (47,3%), sedangkan

sisanya 52,7% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

**Analisis Persamaan Struktural**

Penerapan metode ini mencakup pengujian hubungan langsung maupun tidak langsung secara simultan. Adapun model persamaan struktural yang

dihasilkan dari analisis penelitian dengan metode *Smart PLS (Partial Least Square)* adalah sebagai berikut:



**Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural PLS**

Berdasarkan Gambar 2 diatas, hasil uji hipotesis melalui Tabel 5 Uji Hipotesis Penelitian sebagai dengan aplikasi *Smart Partial Least Square* disajikan berikut:

**Tabel 5.  
Uji Hipotesis Penelitian**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>T Statistics ((O/STDEV))</i>	<i>P Values</i>
<i>X<sub>1</sub>. Profitability -&gt; Y<sub>1</sub>. Investment opportunity set</i>	0,178	0,776	<b>0,438</b>
<i>X<sub>1</sub>. Profitability -&gt; Y<sub>2</sub>. Firm value</i>	0,273	1,658	<b>0,098</b>
<i>X<sub>2</sub>. Capital structure -&gt; Y<sub>1</sub>. Investment opportunity set</i>	0,034	0,271	<b>0,787</b>
<i>X<sub>2</sub>. Capital structure -&gt; Y<sub>2</sub>. Firm value</i>	0,324	4,193	<b>0,000</b>
<i>X<sub>3</sub>. Firm size -&gt; Y<sub>1</sub>. Investment opportunity set</i>	0,266	1,516	<b>0,130</b>
<i>X<sub>3</sub>. Firm size -&gt; Y<sub>2</sub>. Firm value</i>	-0,624	6,643	<b>0,000</b>
<i>Y<sub>1</sub>. Investment opportunity set -&gt; Y<sub>2</sub>. Firm value</i>	0,038	0,266	<b>0,790</b>
<i>X<sub>1</sub>. Profitability -&gt; Y<sub>1</sub>. Investment opportunity set -&gt; Y<sub>2</sub>. Firm value</i>	0,007	0,172	<b>0,863</b>
<i>X<sub>2</sub>. Capital structure -&gt; Y<sub>1</sub>. Investment opportunity set -&gt; Y<sub>2</sub>. Firm value</i>	0,001	0,064	<b>0,949</b>
<i>X<sub>3</sub>. Firm size -&gt; Y<sub>1</sub>. Investment opportunity set -&gt; Y<sub>2</sub>. Firm value</i>	0,010	0,205	<b>0,838</b>

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

**Pembahasan**

**Pengaruh Profitability (X<sub>1</sub>) terhadap Investment opportunity set (Y<sub>1</sub>)**

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa Profitability (X<sub>1</sub>) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Investment opportunity set (Y<sub>1</sub>). Nilai *original sample* tercatat positif (0,178), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,776 (<1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,438** (>0,05). Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan profitabilitas cenderung diikuti oleh peningkatan peluang investasi, namun dampak yang dihasilkan tidak cukup kuat untuk dinyatakan signifikan secara statistik, dengan demikian **Hipotesis ke 1 ditolak**. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi secara teoritis seharusnya menyediakan pendanaan internal yang kuat

untuk mengambil peluang investasi baru. Realitas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 menunjukkan bahwa perolehan laba yang besar cenderung diprioritaskan untuk pembagian dividen guna menjaga kepercayaan dan loyalitas pemegang saham. Manajemen tampak bersikap lebih konservatif dalam mengeksekusi peluang investasi baru meskipun ketersediaan dana internal dari laba ditahan mencukupi secara finansial.

Alokasi laba yang ada lebih sering digunakan untuk memperkuat cadangan kas perusahaan sebagai langkah antisipatif dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global. Kondisi industri yang fluktuatif memaksa perusahaan untuk lebih memilih stabilitas operasional jangka pendek dibandingkan melakukan ekspansi aset yang memiliki risiko tinggi. Tingginya

profitabilitas tidak serta-merta mencerminkan adanya proyek investasi masa depan yang mampu memberikan nilai tambah secara instan. Perusahaan sering kali menghadapi keterbatasan dalam menemukan celah pasar baru yang selaras dengan kompetensi inti organisasi. Investor cenderung menilai bahwa perolehan laba saat ini merupakan refleksi dari efisiensi operasional di masa lalu, bukan sebagai jaminan mutlak atas potensi pertumbuhan di masa depan. Ketidaksignifikanan ini tidak menghambat penelitian karena membuktikan bahwa munculnya peluang investasi lebih bergantung pada kesiapan strategis dan kondisi pasar eksternal dibandingkan sekadar angka laba tahun berjalan. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Rahmawati (2022).

### **Pengaruh *Capital structure* ( $X_2$ ) terhadap *Investment opportunity set* ( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,034), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,271 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu **0,787** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Capital structure* ( $X_2$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Investment opportunity set* ( $Y_1$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan struktur modal cenderung diikuti oleh peningkatan peluang investasi, namun dampak yang dihasilkan tidak signifikan. Penambahan beban utang dalam struktur modal perusahaan nampaknya belum dioptimalkan secara efektif untuk mendanai proyek investasi yang memiliki prospek (peluang) masa depan yang baik. Kebijakan pendanaan melalui utang kemungkinan besar lebih difokuskan pada kegiatan pembiayaan kembali utang lama (*refinancing*) guna menjaga stabilitas arus kas. Rendahnya nilai signifikansi ini membuktikan bahwa keputusan perusahaan dalam menambah utang tidak didasarkan pada adanya rangkaian kesempatan investasi nyata di masa depan.

Manajemen lebih cenderung menggunakan pinjaman eksternal untuk menjaga likuiditas operasional harian perusahaan agar tetap stabil. Struktur modal yang meningkat ternyata tidak diikuti oleh pertumbuhan aset produktif yang mampu menciptakan nilai tambah jangka panjang. Investor melihat bahwa penambahan modal asing melalui liabilitas belum memberikan jaminan akan adanya rencana ekspansi bisnis yang agresif dari pihak perusahaan. Temuan ini memberikan indikasi bahwa utang bukan merupakan variabel kunci atau pendorong utama dalam memperluas cakrawala investasi perusahaan LQ45. Hasil penelitian ini mempertegas bahwa keputusan investasi perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor strategis lainnya dibandingkan sekadar ketersediaan pendanaan dari pihak eksternal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Sitorus, dkk (2020).

### **Pengaruh *Firm size* ( $X_3$ ) terhadap *Investment opportunity set* ( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,266), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,516 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu **0,130** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Firm size* ( $X_3$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Investment opportunity set* ( $Y_1$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 3 ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan cenderung diikuti oleh peningkatan peluang investasi namun tidak signifikan. Skala perusahaan yang besar secara teoritis memang memberikan akses sumber daya finansial yang jauh lebih luas dibandingkan perusahaan kecil. Emiten yang telah matang dalam indeks LQ45 sering kali menghadapi kondisi kejenuhan pasar sehingga sulit menemukan proyek baru yang menguntungkan. Ukuran aset besar pada perusahaan kategori ini lebih mencerminkan stabilitas operasional jangka panjang daripada agresivitas dalam mencari peluang investasi baru.

Proses pengambilan keputusan pada perusahaan besar sering kali memakan waktu lama karena harus melewati banyak tahapan persetujuan dan aturan yang kaku. Manajemen perusahaan besar cenderung lebih berfokus pada pengoptimalan efisiensi aset yang sudah ada daripada melakukan ekspansi atau diversifikasi risiko yang berlebihan. Pertumbuhan aset yang terus meningkat tidak secara otomatis menjamin ketersediaan rangkaian proyek investasi yang memiliki pengembalian tinggi. Hasil pengujian ini memvalidasi bahwa besarnya ukuran perusahaan bukan merupakan pendorong utama bagi munculnya set kesempatan investasi pada periode pengamatan. Hal ini mempertegas bahwa skala ekonomi yang besar tetap memerlukan fleksibilitas strategis untuk dapat menangkap peluang investasi secara efektif. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Yusna & Sulistiono (2020).

### **Pengaruh *Profitability* ( $X_1$ ) terhadap *Firm value* ( $Y_2$ )**

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,273), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,658 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu **0,098** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Profitability* ( $X_1$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan profitabilitas cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, namun tidak signifikan. Peningkatan laba bersih seharusnya menjadi sinyal positif yang secara otomatis meningkatkan harga saham sebagai representasi nilai perusahaan. Investor pada saham perusahaan besar, mapan, dengan reputasi tinggi, fundamental solid, dan laba stabil yang konsisten membagikan dividen sering kali sudah memperhitungkan ekspektasi laba ke dalam

harga saham jauh sebelum laporan resmi diterbitkan. Laba yang meningkat tidak lagi memberikan dampak kejut yang mampu menggerakkan nilai pasar secara masif. Struktur modal yang didominasi utang dapat menyebabkan laba lebih banyak terserap untuk biaya bunga daripada penguatan ekuitas. Ekspektasi pasar yang sangat tinggi terhadap perusahaan membuat pencapaian laba standar dianggap sebagai hal yang wajar. Faktor makroekonomi seperti inflasi sering kali lebih mendominasi sentimen investor dibanding sekadar angka profitabilitas tahun berjalan. Penolakan hipotesis ini menunjukkan bahwa mekanisme pasar modal telah bergerak ke arah yang lebih kompleks dan multidimensi. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian oleh Nabila (2021), Simanjuntak *et al* (2025).

### Pengaruh *Capital structure* ( $X_2$ ) terhadap *Firm value* ( $Y_2$ )

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,324), Nilai *T-Statistic* yaitu 4,193 (>1,964) dengan nilai *P Value* yaitu 0,000 (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Capital structure* ( $X_2$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 5 diterima**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa jika *Capital structure* ( $X_2$ ) meningkat maka *Firm value* ( $Y_2$ ) akan meningkat secara signifikan. Penggunaan utang dipandang oleh pasar sebagai langkah strategis manajemen untuk mengoptimalkan modal kerja dan meningkatkan skala usaha. Investor memberikan apresiasi terhadap perusahaan yang mampu mengelola *leverage* secara efisien demi mencapai pertumbuhan nilai ekuitas. Penggunaan utang memberikan keuntungan pajak berupa pengurangan beban pajak penghasilan melalui biaya bunga yang dibayarkan.

Keberhasilan pengelolaan struktur modal ini menjadi sinyal kuat mengenai kepercayaan diri manajemen terhadap arus kas masa depan. Pasar menilai bahwa perusahaan LQ45 memiliki kredibilitas tinggi dalam memenuhi kewajiban finansial kepada pihak ketiga. Nilai perusahaan meningkat seiring dengan persepsi investor mengenai kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai tambah melalui utang. Signifikansi hubungan ini mempertegas posisi struktur modal sebagai faktor krusial dalam mekanisme penilaian perusahaan di bursa. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Nabila (2021), Rahmah & Tumirin (2024) dan Simanjuntak *et al* (2025).

### Pengaruh *Firm size* ( $X_3$ ) terhadap *Firm value* ( $Y_2$ )

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,624), Nilai *T-Statistic* yaitu 6,643 (>1,964) dengan nilai *P Value* yaitu 0,000 (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Firm size* ( $X_3$ ) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 6 diterima**.

Pengujian menunjukkan bahwa *Firm size* ( $X_3$ ) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_1$ ). Hubungan berlawanan arah ini mengindikasikan bahwa semakin besar total aset perusahaan maka nilai pasarnya cenderung mengalami penurunan. Artinya, semakin besar skala perusahaan, cenderung semakin rendah nilai perusahaan di mata investor. Fenomena ini sering dikaitkan dengan munculnya masalah keagenan yang lebih tinggi pada organisasi berskala besar. Investor memiliki kekhawatiran terhadap inefisiensi birokrasi dan pengawasan yang semakin sulit pada perusahaan bermodal besar.

Biaya koordinasi internal yang membengkak dapat menggerogoti potensi keuntungan yang seharusnya diterima oleh pemegang saham. Pasar menilai bahwa perusahaan yang terlalu besar sering kali lambat dalam merespons perubahan tren industri yang dinamis. Penurunan nilai ini mencerminkan persepsi bahwa pertumbuhan perusahaan telah mencapai titik jenuh atau masa puncaknya. Signifikansi hubungan negatif ini menjadi temuan penting yang menantang asumsi umum mengenai dampak positif skala perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Nabila (2021), dan Rahmah & Tumirin (2024).

### Pengaruh *Investment opportunity set* ( $Y_1$ ) terhadap *Firm value* ( $Y_2$ )

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,038), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,266 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu 0,790 (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Investment opportunity set* ( $Y_1$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa *Investment opportunity set* ( $Y_1$ ) meningkat maka *Firm value* ( $Y_2$ ) juga akan meningkat tidak signifikan. Keberadaan peluang investasi masa depan belum mampu memberikan kontribusi nyata dalam meningkatkan penilaian pemegang saham saat ini. Pelaku pasar cenderung lebih menghargai hasil kinerja yang sudah terealisasi dalam bentuk laba tunai yang pasti. Prospek pertumbuhan yang masih bersifat potensial dipandang mengandung risiko ketidakpastian tinggi oleh para investor.

Ketidakstabilan ekonomi membuat pelaku pasar lebih waspada terhadap rencana ekspansi yang belum menunjukkan hasil nyata. Peluang investasi hanya akan diapresiasi jika telah menunjukkan tanda awal kontribusi terhadap arus kas masuk perusahaan. Rendahnya nilai koefisien menunjukkan bahwa variabel ini hampir tidak memiliki pengaruh terhadap pergerakan harga saham di bursa. Simpulan akhir penelitian menyatakan bahwa hipotesis mengenai pengaruh variabel intervening ini tidak dapat diterima secara statistik. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil

penelitian Nabila (2021) dan Rahmah & Tumirin (2024).

#### **Pengaruh Profitability ( $X_1$ ) terhadap Firm value ( $Y_2$ ) melalui Investment opportunity set ( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis kedelapan dengan mengacu nilai *original sample* yaitu positif (0,007), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,172 (<1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,863** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Profitability* ( $X_1$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ) melalui *Investment opportunity set* ( $Y_1$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 8 ditolak**. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien mediasi yang sangat kecil sebesar 0,007 mengindikasikan bahwa tingginya laba bersih tidak secara otomatis dikonversi menjadi peluang investasi yang dapat meningkatkan nilai pasar. Perusahaan LQ45 cenderung bersikap konservatif dengan mengalokasikan laba untuk pembagian dividen atau penguatan cadangan kas daripada melakukan ekspansi yang berisiko. Investor tidak melihat adanya hubungan linear antara keuntungan saat ini dengan prospek pertumbuhan masa depan melalui jalur investasi. Fokus pasar lebih tertuju pada stabilitas fundamental keuangan jangka pendek dibandingkan potensi pertumbuhan jangka panjang yang belum terealisasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Santoso & Widjaja (2022).

#### **Pengaruh Capital structure ( $X_1$ ) terhadap Firm value ( $Y_2$ ) melalui Investment opportunity set ( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis kesembilan dengan mengacu nilai *original sample* yaitu positif (0,001), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,064 (<1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,949** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Capital structure* ( $X_2$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ) melalui *Investment opportunity set* ( $Y_1$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 9 ditolak**. Berdasarkan hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal terbukti tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui *Investment Opportunity Set*.

Koefisien mediasi sebesar 0,001 menunjukkan bahwa penambahan utang oleh perusahaan tidak ditujukan untuk mendanai proyek-proyek investasi baru yang produktif. Dana eksternal yang diperoleh emiten lebih banyak digunakan untuk aktivitas *refinancing* atau pembiayaan operasional rutin guna menjaga likuiditas. Kebijakan utang tersebut dipandang sebagai strategi manajemen risiko dan optimalisasi pajak, bukan sebagai sinyal ekspansi bisnis. Ketidakhadiran pengaruh signifikan ini membuktikan bahwa struktur modal dan peluang investasi berjalan secara independen dalam memengaruhi persepsi investor. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Santoso & Widjaja (2022).

#### **Pengaruh Firm size ( $X_3$ ) terhadap Firm value ( $Y_2$ ) melalui Investment opportunity set ( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis kesepuluh dengan mengacu nilai *original sample* yaitu positif (0,010), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,205 (<1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,838** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Firm size* ( $X_3$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ) melalui *Investment opportunity set* ( $Y_1$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 10 ditolak**. Berdasarkan hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan jika dimediasi oleh *Investment Opportunity Set*.

Koefisien mediasi sebesar 0,010 mencerminkan bahwa skala aset yang besar tidak menjamin terciptanya peluang investasi yang menarik bagi pasar. Perusahaan raksasa sering kali terjebak dalam kondisi matang (*mature*) sehingga ruang untuk melakukan pertumbuhan ekspansif menjadi sangat terbatas. Besarnya aset justru menimbulkan kerumitan birokrasi yang dapat menghambat kecepatan perusahaan dalam mengeksekusi peluang investasi strategis. Investor cenderung menganggap ukuran perusahaan sebagai indikator stabilitas daripada indikator pertumbuhan melalui jalur investasi masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Santoso & Widjaja (2022).

## **V. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan serangkaian analisis serta pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka kesimpulan dari hasil penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

- 1) *Profitability* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Investment opportunity set* ( $H_1$  ditolak).
- 2) *Capital structure* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Investment opportunity set* ( $H_2$  ditolak).
- 3) *Firm size* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Investment opportunity set* ( $H_3$  ditolak).
- 4) *Profitabilty* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $H_4$  ditolak).
- 5) *Capital structure* berpengaruh signifikan positif terhadap *Firm value* ( $H_5$  diterima).
- 6) *Firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Firm value* ( $H_6$  diterima).
- 7) *Investment opportunity set* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $H_7$  ditolak).
- 8) *Profitability* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* melalui *Investment opportunity set* ( $H_8$  ditolak).

- 9) *Capital structure* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* melalui *Investment opportunity set* ( $H_9$  ditolak).
- 10) *Firm size* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* melalui *Investment opportunity set* ( $H_{10}$  ditolak).

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, beberapa saran dikemukakan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya maupun pihak terkait, yang diuraikan sebagai berikut:

### Bagi Universitas

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan dan landasan pemikiran bagi civitas akademika, khususnya dalam bidang manajemen dengan konsentrasi keuangan. Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan informasi bagi sivitas akademika yang berkaitan dengan pengaruh *Profitability*, *Capital structure* dan *Firm size* terhadap *Firm value*, serta peran *Investment opportunity set* sebagai variabel intervening.

### Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan pemahaman peneliti lainnya, khususnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *Firm value* dengan *Investment opportunity set* sebagai variabel Intervening.

### Bagi Perusahaan LQ45

Perusahaan harus melakukan analisis internal mendalam terkait integrasi antara struktur modal, ukuran aset, dan profitabilitas guna meningkatkan nilai pasar secara berkelanjutan. Manajemen perlu mengoptimalkan kebijakan struktur modal melalui penggunaan utang produktif karena variabel ini terbukti memberikan dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Evaluasi menyeluruh terhadap birokrasi internal sangat diperlukan bagi perusahaan berskala besar untuk memitigasi dampak negatif dari ukuran perusahaan yang terlalu besar. Perampingan prosedur pengambilan keputusan strategis akan membantu organisasi menjadi lebih lincah dalam merespons peluang investasi di pasar. Manajemen diharapkan lebih optimal dalam mengalokasikan laba agar profitabilitas yang diperoleh dapat dikonversi menjadi rencana ekspansi yang nyata. Transparansi mengenai pemanfaatan dana internal dan eksternal untuk proyek masa depan harus ditingkatkan guna memberikan sinyal positif bagi para investor. Fokus pada efisiensi operasional dan fleksibilitas strategis akan menjadi kunci utama dalam memperkuat persepsi publik terhadap daya saing emiten LQ45.

### DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, D. N., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Volume 1 (7): 1390-1402. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i7.2193>
- Ahmadi, A. J. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Systematic Literature Review). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen dan Bisnis*. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Volume 2 (4) : 214 - 222. <https://doi.org/10.60023/4ynr9k78>
- Alip, G. P. N., Arief, M. Y., & Sari, L. P. (2025). Profitabilitas, Struktur Modal Dan Npl Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Moderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Volume 3 (3): 423-435. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i3.4849>
- Aminah, R., Sari, L. P., & Minullah, M. (2024). Pengaruh Arus Kas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada Sektor Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Volume 3 (10): 2040-2054. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i10.5293>
- Amruddin, Priyanda, R. Agustina, T. S. Ariantini, N. S. Ayu, N. G. Aslindar, L. R. D. A. Ningsih, K. P. ... dan Wicaksono, D. 2022. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Sukoharjo: Pradina Pustaka.
- Anggreni, D. 2022. *Buku Ajar Metodologi Penelitian Kesehatan*. Mojokerto: STIKes Majapahit Mojokerto.
- Azizah, V. N. dan Asrori. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas terhadap Kualitas Laba dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*. Universitas Negeri Semarang. Volume 6 (1) : 1029-1042. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.712>
- Darmawan. 2020. *Dasar-Dasar Memahami Rasio Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.
- Dentika, L. Djibir, M. Teri. 2022. *Menyelidik Nilai Perusahaan*. Surabaya: Pustaka Aksara.
- Fitriana, A. 2024. *Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan*. Banyumas: CV. Malik Rizki Amanah.
- Goh, T. S. 2023. *Monograf: Financial Distress*. Sidoarjo: Indonesia Pustaka.
- Handini, S. dan Astawinetu, E. D. 2020. *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.

- Jogiyanto, H. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kionggo, G. M. dan Dewi, S. P. (2022). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Capital Structure dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta. Volume 4 (4) : 1741-1752.  
<https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.22255>
- Rusianti, I., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2026). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Volume 5 (1): 19-27.  
<https://doi.org/10.36841/jme.v5i1.8105>
- Sandany, R., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2024). Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. In *Prosiding Seminar Nasional Unars*. Volume 3 (1): 106-113).  
<https://unars.ac.id/ojs/index.php/prosidingSDGs/article/view/4796>
- Setiawan, Y. A. dan Sutrisno, P. (2023). Investment Opportunity Set, Persistensi laba dan faktor lainnya terhadap Kualitas laba. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*. Trisakti School of Management. Volume 3 (2) : 411-422.  
<https://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Siahaan, M. Gursida, H. Sasongko, H. 2025. *Determinan Nilai Perusahaan*. Banyumas: PT. Pena Persada Kerta Utama.
- Sinaga, Y. dan Hermie. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Indeks Sektor Basic Materials Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti. Volume 3 (1) : 193-210.  
<https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.14794>
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Zehro, F., Wahyuni, I., & Ariyantiningih, F. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Volume 4 (10): 2476-2493.  
<https://doi.org/10.36841/jme.v4i10.7214>