

PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2024

**ZULFA HUSNUL LAILI
SRI MURTINI
BUDHI ADHIANI CHRISTINA
RANI RAHARJANTI**

Program Studi Komputerisasi Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Semarang
Jl. Prof. Soedarto, Tembalang, Kec. Tembalang, Kota Semarang, Jawa Tengah, Indonesia
Email: Z.u.lfahayudin@gmail.com

Abstract: *This study aims to analyze the influence of company growth and systematic risk on company value, with profitability as a mediating variable, in telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. This study was conducted using a quantitative approach, with data analysis performed via the Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS) method. The research utilized secondary data, and the sample was selected through a purposive sampling technique, which yielded a final sample of 16 companies. The results show that when a company grows, it tends to make more profit, but just growing alone doesn't directly make the company more valuable. Systematic risk significantly influences firm value, but does not significantly influence profitability. Furthermore, profitability significantly influences firm value and acts as a mediator in the relationship between company growth and firm value. However, profitability does not mediate the relationship between systematic risk and company value. These findings indicate that profitability serves as a crucial internal mechanism in mediating the relationship between growth and risk on company value, highlighting the importance of strengthening operational performance to maintain firm value amid market fluctuations.*

Keywords: *Firm Growth, Systematic Risk, Profitability, Firm Value*

Abstrak: Penelitian ini mengkaji dampak dari pertumbuhan perusahaan dan risiko sistematis terhadap nilai perusahaan, dengan menguji peran mediasi dari profitabilitas. Objek penelitian adalah perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang dianalisis melalui metode *Structural Equation Modeling–Partial Least Squares* (SEM-PLS). Sampel sebanyak 16 perusahaan dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Temuan riset ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan secara signifikan mempengaruhi profitabilitas, namun tidak berdampak langsung pada nilai perusahaan. Sebaliknya, risiko sistematis memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak pada profitabilitas. Profitabilitas terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengonfirmasi bahwa profitabilitas berhasil memediasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan, namun tidak ditemukan memiliki peran mediasi dalam hubungan antara risiko sistematis dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengimplikasikan bahwa profitabilitas berperan sebagai mekanisme internal dalam memediasi hubungan pertumbuhan dan risiko terhadap nilai perusahaan, sehingga penguatan kinerja operasional menjadi kunci dalam menjaga nilai perusahaan di tengah fluktuasi pasar.

Kata Kunci: *Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Sistematis, Profitabilitas, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Perkembangan industri telekomunikasi di Indonesia menunjukkan dinamika yang sangat tinggi, ditandai dengan perubahan teknologi, persaingan yang ketat, serta tekanan untuk terus berinovasi. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk menjaga kinerja keuangannya agar tetap kompetitif, salah satunya melalui pencapaian nilai perusahaan yang tinggi. Nilai pasar perusahaan penting sebab mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investor.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik dan kepercayaan investor terhadap pengelolaan sumber daya yang efektif oleh manajemen. Daya tarik investasi suatu perusahaan di pasar modal sering kali terkait dengan nilainya, yang pada gilirannya mempengaruhi harga saham dan keputusan investor. Keuntungan adalah komponen yang memiliki pengaruh untuk nilai perusahaan karena menunjukkan kekuatan perusahaan guna menghasilkan keuntungan dari operasinya. Pertumbuhan perusahaan dan risiko sistemik juga sering menjadi faktor yang dipelajari dalam kaitannya dengan pembentukan nilai perusahaan.

Perusahaan yang secara konsisten meningkatkan aset dan pendapatan umumnya memiliki prospek masa depan yang baik. Menurut teori sinyal, pertumbuhan perusahaan menandakan adanya peluang pertumbuhan dan peningkatan pangsa pasar. Namun, hasil penelitian yaitu pertumbuhan perusahaan yang tidak disertai dengan efisiensi operasional akan merugikan kinerja keuangan dan mengurangi nilai bisnis. Di sisi lain, risiko sistematis, yang diukur oleh beta saham, menunjukkan tingkat volatilitas pengembalian saham relatif terhadap pasar secara keseluruhan. Menurut *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), risiko sistematis yang tinggi menyebabkan semakin tinggi pengembalian yang diharapkan bagi investor. Namun, dalam praktiknya, risiko sistematis yang terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor dan memengaruhi persepsi nilai perusahaan.

Tidak selalu ada garis lurus atau korelasi konstan antara valuasi, pertumbuhan, dan risiko sistemik perusahaan. Banyak studi menunjukkan bahwa, bergantung pada kapasitas perusahaan dalam mengendalikan profitabilitas, ekspansi dapat berdampak langsung maupun tidak langsung terhadap nilainya. Profitabilitas, sebagai representasi efisiensi operasional dan kinerja keuangan, memainkan peran penting sebagai variabel mediasi yang menjembatani pengaruh pertumbuhan perusahaan serta risiko pasar terhadap nilai perusahaan.

Studi yang dilakukan Enalia (2024) dan Hermuningsih & Damanik (2025) memberikan hasil bahwa profitabilitas menaikkan nilai perusahaan. Sementara itu, studi Nugroho & Halik (2021) dan Baroroh et al. (2024) memperlihatkan hasil yaitu pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas umumnya memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil studi dari Gunarianto et al. (2023); Rohmah et al. (2024); dan Sunardi (2022) menunjukkan ketidakkonsistenan, khususnya pada sektor siklikal, di mana profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang beragam juga ditemukan dalam pengaruh risiko sistematis, hasil studi yang dilakukan Enalia (2024) dan Hastuti et al. (2024) menemukan dampak tidak signifikan atau negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Hasil-hasil ini menunjukkan adanya dinamika antar variabel tergantung konteks sektoral dan waktu penelitian.

Terdapat kesenjangan literatur berupa ketidakkonsistenan hasil dan keterbatasan fokus sektor dalam studi-studi sebelumnya terkait pengaruh langsung maupun tidak langsung pertumbuhan perusahaan dan risiko pasar terhadap nilai suatu perusahaan. Secara eksplisit belum banyak penelitian menempatkan profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut. Selain itu, minimnya literatur yang secara khusus memfokuskan pada subsektor telekomunikasi di Indonesia pasca COVID-19 menjadi dasar urgensi dilakukannya penelitian ini.

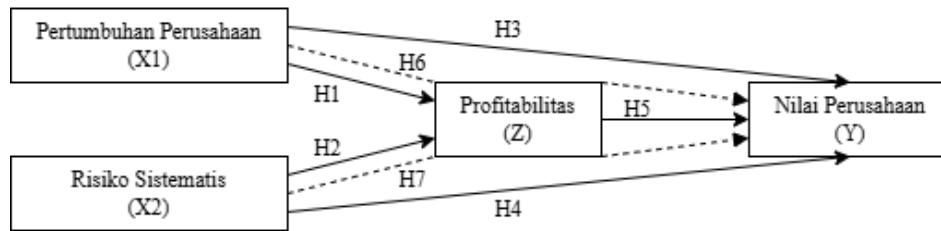
Penelitian ini penting karena memberikan pendekatan struktural yang komprehensif dengan mempertimbangkan jalur tidak langsung melalui profitabilitas, dan menggunakan data terkini (2021–2024) untuk melihat dinamika pasca pandemi. Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus sektoral, periode observasi, dan replikasi model dengan pendekatan prediktif. Tujuan penelitian ini untuk mengkaji variabel mediasi yaitu profitabilitas dalam pencatatan suatu perusahaan subsektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024, serta dampak pertumbuhan dan risiko sistematis terhadap nilai suatu perusahaan. Selain memberikan implikasi yang bermanfaat bagi para pengambil keputusan dan pemegang saham dalam memilih strategi yang berfokus pada peningkatan nilai perusahaan, lebih lanjut studi ini diharapkan dapat berkontribusi teoretis dengan memperkaya pengetahuan tentang mekanisme perkembangan nilai perusahaan di sektor-sektor yang dinamis.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Kerangka Teoritis

Studi ini merujuk pada gagasan-gagasan fundamental di bidang keuangan, termasuk teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan teori sinyal. Menurut teori sinyal, data keuangan—seperti pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan—merupakan sinyal yang dapat memengaruhi penilaian investor terhadap nilai suatu perusahaan. Nilai dan profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh hubungan antara risiko sistematis (beta saham) dan ekspektasi investor terhadap imbal hasil, yang dijelaskan oleh CAPM. Kerangka penelitian berikut ini berasal dari studi

sebelumnya tentang hubungan antara risiko sistematis dan pertumbuhan serta nilai suatu perusahaan, disertai variabel mediasi yaitu profitabilitas:



Sumber: Mulyanto Nugroho dan Abdul Halik, 2021.

Gambar 1. Kerangka Penelitian

Hipotesis Penelitian

Pertumbuhan perusahaan, dimana diukur melalui ekspansi aset dan penjualan, secara teoretis meningkatkan profitabilitas melalui pencapaian skala ekonomi dan efisiensi operasional (Nugroho & Halik, 2021). Dalam konteks sektor telekomunikasi, investasi infrastruktur seperti jaringan 5G terbukti berkontribusi signifikan dalam meningkatkan profitabilitas (Hastuti, et al., 2024). Sehingga hipotesis 1 dirumuskan dengan sebagai berikut:

H1: Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Menurut teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), risiko sistematis yang besar seharusnya mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya guna memenuhi ekspektasi pengembalian investor. Dengan demikian, perusahaan dengan eksposur risiko pasar yang lebih tinggi secara teoretis harus mampu menciptakan profitabilitas yang lebih besar. Sehingga hipotesis 2 dirumuskan sebagai berikut:

H2: Risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Prospek pengembangan dan investasi di masa mendatang tercermin dalam pertumbuhan perusahaan. Namun, karena ekspansi yang terlalu cepat dapat meningkatkan risiko keuangan sehingga mengurangi nilai perusahaan, hubungan ini tidak selalu linier. Dengan demikian, hipotesis 3 diajukan sebagai berikut:

H3: Pertumbuhan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Risiko sistematis yang besar dapat meningkatkan volatilitas harga saham dan tingkat diskonto dalam valuasi. Namun, efektivitas perusahaan dalam mengelola risiko pasar dapat mengurangi persepsi negatif investor. Sehingga hipotesis 4 dirumuskan sebagai berikut:

H4: Risiko sistematis memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah indikator utama kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual tergantung pada strategi dan kondisi sektoral. Sehingga hipotesis 5 dirumuskan sebagai berikut:

H5: Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Melalui sinyal positif bagi investor, profitabilitas diharapkan berperan sebagai mekanisme transmisi yang menghubungkan dampak pertumbuhan bisnis dengan nilai suatu perusahaan. maka rumusan hipotesis 6 yaitu:

H6: Profitabilitas memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas diharapkan dapat mengurangi dampak negatif risiko sistematis terhadap kinerja perusahaan dengan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko pasar. Sehingga hipotesis 7 dirumuskan sebagai berikut:

H7: Profitabilitas memediasi pengaruh risiko sistematis terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Teknik untuk pengambilan sampel dengan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan keputusan menggunakan pertimbangan tertentu sehingga memberikan kemudahan dalam menganalisis objek penelitian (Sugiyono, 2013). Kriteria dalam pengambilan sampel diantaranya yaitu: (1) Perusahaan subsektor telekomunikasi harus terdaftar dan masih aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama

periode 2021-2024; (2) Secara rutin mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada tahun 2021-2024; (3) Perusahaan subsektor telekomunikasi memiliki data harga saham yang lengkap pada tahun 2021–2024. Menurut kriteria tersebut, dihasilkan 16 perusahaan sebagai sampel dengan 64 data observasi.

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan subsektor telekomunikasi pada tahun 2021–2024 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Informasi diperoleh melalui situs masing-masing perusahaan dan Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Metode pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, yaitu mengumpulkan, mencatat, dan meninjau data historis yang relevan dengan variabel penelitian, meliputi pertumbuhan perusahaan, risiko sistematis yang diukur menggunakan beta saham, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

Metode Analisis Data

Metode analisis dalam studi ini yaitu *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Squares* (SEM-PLS) dengan bantuan *software WarpPLS* versi 8.0. Dengan mempertimbangkan jumlah sampel yang terbatas serta kekeluasaan dari syarat distribusi data normal, pendekatan ini dipilih karena dapat mengevaluasi interaksi rumit antara variabel laten, termasuk efek langsung dan tidak langsung (mediasi).

Tahap utama dalam analisis data ini adalah menguji model pengukuran dan menguji model struktural. Evaluasi model pengukuran dilakukan dengan menilai validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas konstruk. Penilaian ini menggunakan metrik *loading factor*, *Average Variance Extracted* (AVE), dan *Composite Reliability* (CR) sebagai acuan utamanya. Pada tahap *inner model*, evaluasi dilakukan terhadap nilai koefisien determinasi (R^2), nilai *effect size* (f^2), dan hasil uji hipotesis melalui *path coefficient* berdasarkan nilai *p-value*. analisis ini menilai hubungan langsung serta tidak langsung antarvariabel, serta menyelidiki peran profitabilitas sebagai variabel perantara yang menjembatani dampak pertumbuhan dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Tabel 1. Pengujian Validitas Konvergen Konstruk Reflektif

Validitas	Indikator	Variabel Penelitian			Keterangan
		X2	Z	Y	
Outer Loadings	Beta Saham	1,000			Valid
	ROA		0,857		Valid
	NPM		0,857		Valid
	Tobin's Q			0,843	Valid
	PBV			0,843	Valid
Average Variance Extracted (AVE)	Risiko Sistematis (X2)			1,000	Valid
	Profitabilitas (Z)			0,735	Valid
	Nilai Perusahaan (Y)			0,711	Valid

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025.

Tabel 2. Pengujian Reliabilitas Konstruk Reflektif

Variabel	Composite Reliability	Keterangan
Risiko Sistematis	1,000	Reliabel
Profitabilitas	0,847	Reliabel
Nilai Perusahaan	0,831	Reliabel

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025.

Tabel 3. Pengujian Validitas Diskriminan Konstruk Reflektif

Variabel	Risiko Sistematis (X2)	Profitabilitas (Z)	Nilai Perusahaan (Y)
Risiko Sistematis (X2)	1,000	0,193	0,134
Profitabilitas (Z)	0,193	0,857	-0,288
Nilai Perusahaan (Y)	0,134	-0,288	0,843

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025.

Dengan nilai *loading factor* > 0,70 serta nilai AVE > 0,50, maka hasil menunjukkan jika seluruh indikator telah memenuhi syarat validitas konvergen. Selain itu, validitas diskriminan terpenuhi jika akar kuadrat AVE setiap konstruk lebih besar nilainya dibandingkan korelasi di antara keduanya. Semua konstruk dianggap reliabel karena nilai *Composite Reliability* (CR) > 0,70 diperoleh dari uji reliabilitas konstruk.

Tabel 4. Hasil Uji *Outer Model* Konstruk Formatif

Indikator	Weight	p-value	VIF	Keterangan
Pertumbuhan aset	0,623	<0,001	1,092	Valid
Pertumbuhan pendapatan	0,623	<0,001	1,092	Valid

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025.

Tabel 4 memberikan hasil yaitu dua indikator yaitu pertumbuhan aset dan pertumbuhan pendapatan memiliki nilai VIF = 1,092 < 3,3 dan nilai *p-value* < 0,05, dimana dapat disimpulkan yaitu tidak terjadi multikolinearitas serta kedua indikator signifikan dalam membentuk konstruk pertumbuhan perusahaan (X1).

Berdasarkan hasil evaluasi *outer model*, seluruh indikator pada konstruk formatif (pertumbuhan perusahaan) terbukti signifikan dan bebas dari multikolinearitas. Sementara itu, pada konstruk reflektif (risiko sistematis, profitabilitas, dan nilai perusahaan) telah memenuhi kriteria validitas konvergen, reliabilitas internal, dan validitas diskriminan. Sehingga semua konstruk dalam penelitian ini dapat dikatakan valid serta reliabel untuk lebih lanjut di analisis pada evaluasi model struktural.

Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Tujuan evaluasi inner model yaitu menilai kekuatan hubungan antar variabel laten serta kualitas prediksi model struktural secara keseluruhan. Di dalam SEM-PLS, evaluasi meliputi analisis nilai koefisien determinasi (R^2), uji *effect size* (f^2), multikolinearitas (VIF), dan kecocokan model (*model fit indices*).

Tabel 5. Hasil Pengujian *R-Square*

Variabel	R Square	R Square Adjusted	Keterangan
Profitabilitas (Z)	0,351	0,329	Lemah
Nilai Perusahaan (Y)	0,382	0,351	Lemah

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025.

Berdasarkan Tabel 5, konstruk profitabilitas (Z) mempunyai angka R^2 sebesar 0,351, artinya yaitu 35,1% variasi profitabilitas dapat dijelaskan oleh konstruk pertumbuhan perusahaan (X1) dan risiko sistematis (X2). Sisanya yaitu 64,9%, disebabkan oleh faktor lain di luar model. Untuk konstruk nilai perusahaan (Y) mempunyai angka R^2 sebesar 0,382, berarti 38,2% variasi nilai perusahaan dibentuk oleh konstruk pertumbuhan perusahaan (X1), risiko sistematis (X2), dan profitabilitas (Z). Sisanya yaitu 61,8% dibentuk oleh variabel lain di luar model.

Tabel 6. Pengujian *Effect Size*

Variabel	F Square	Keterangan
Pertumbuhan perusahaan → Profitabilitas	0,294	Sedang
Risiko Sistematis → Profitabilitas	0,057	Kecil
Pertumbuhan perusahaan → Nilai Perusahaan	0,014	Tidak signifikan
Risiko Sistematis → Nilai Perusahaan	0,145	Kecil
Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0,223	Sedang

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025.

Tabel 6 memperlihatkan pertumbuhan perusahaan memberikan kontribusi sedang terhadap profitabilitas ($f^2 = 0,294$), yang menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan aset atau pendapatan cukup berperan dalam mendorong profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, kontribusi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan tergolong tidak signifikan ($f^2 = 0,014$), yang mengindikasikan bahwa pertumbuhan tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan secara berarti. Risiko sistematis memiliki kontribusi kecil terhadap profitabilitas ($f^2 = 0,057$) maupun nilai perusahaan ($f^2 = 0,145$), yang berarti perubahan risiko pasar hanya sedikit menjelaskan variasi dalam dua variabel endogen tersebut. Di sisi lain, profitabilitas memiliki *effect size* sedang terhadap nilai perusahaan ($f^2 = 0,223$), yang menandakan bahwa profitabilitas merupakan konstruk penting dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 7. Hasil Pengujian VIF

	Pertumbuhan perusahaan (X1)	Risiko Sistematis (Z)	Profitabilitas (Y)
Profitabilitas (Z)	1,004	1,004	
Nilai Perusahaan (Y)	1,061	1,040	1,046

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025.

Dari tabel 7, semua angka VIF $< 3,3$, maka kesimpulannya adalah tidak terdapat masalah multikolinearitas antar konstruk didalam model penelitian ini.

Tabel 8. Pengujian Model Fit

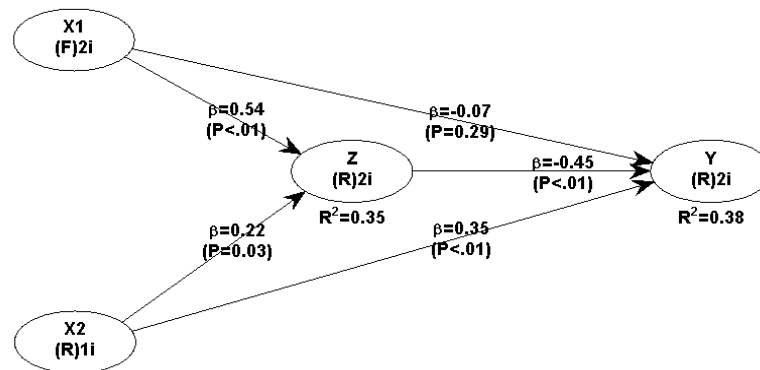
Indikator Model Fit	Nilai	Kriteria	Keterangan
Average Path Coefficient (APC)	0,324 ($p = 0,001$)	$p < 0,05$	Terdapat hubungan signifikan antar konstruk
Average R-squared (ARS)	0,366 ($p < 0,001$)	$p < 0,05$	Model menjelaskan variabel endogen dengan cukup baik
Average Adjusted R-squared (AARS)	0,340 ($p < 0,001$)	$p < 0,05$	Penyesuaian R^2 tetap signifikan
Average block VIF (AVIF)	1,031	≤ 5 (ideal $\leq 3,3$)	Tidak terjadi multikolinearitas antar konstruk
Average full collinearity VIF (AFVIF)	1,125	≤ 5 (ideal $\leq 3,3$)	Tidak terjadi full collinearity
Tenenhaus Goodness of Fit (GoF)	0,532	$\geq 0,36$ (besar)	Model memiliki tingkat kecocokan yang tinggi
Simpson's Paradox Ratio (SPR)	1,000	$\geq 0,7$ (ideal = 1)	Tidak terjadi efek paradoks Simpson
R-squared Contribution Ratio (RSCR)	1,000	$\geq 0,9$ (ideal = 1)	Semua konstruk berkontribusi positif terhadap R^2
Statistical Suppression Ratio (SSR)	1,000	$\geq 0,7$	Tidak ada efek penekanan statistik
Nonlinear Bivariate Causality Direction Ratio (NLBCDR)	1,000	$\geq 0,7$	Arah hubungan kausal dalam model dapat diterima secara statistik

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025.

Dari tabel 8, memperlihatkan model dalam penelitian ini dapat dikatakan fit secara statistik dan berkualitas baik berdasarkan berbagai indikator model fit yang disediakan oleh *WarpPLS*. Tidak terdapat multikolinearitas, arah hubungan kausal selalu terjaga, dan semua nilai berada dalam rentang yang dapat diterima atau ideal, menunjukkan bahwa hubungan antar konstruk valid. Dengan demikian, model siap untuk melanjutkan ke fase analisis jalur dan pengujian hipotesis.

Berdasarkan hasil evaluasi *inner model*, dinyatakan bahwa penelitian ini telah memenuhi kriteria kelayakan. Model memiliki kemampuan prediktif yang memadai, efek antar variabel menunjukkan kontribusi yang relevan, tidak terdapat masalah multikolinearitas, dan keseluruhan model dinyatakan fit secara statistik. Oleh karena itu, model layak digunakan untuk pengujian hipotesis dan interpretasi hubungan kausal antar konstruk.

Uji Hipotesis



Sumber: Hasil olah data sekunder, 2025.
Gambar 2. Pengujian Koefisien Jalur dan signifikansi

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Jalur dan Signifikansi

Pengaruh	Hipotesis	Hubungan antar variabel	Path Coefficient	P value	Keterangan
Pengaruh langsung	H1	Pertumbuhan perusahaan → Profitabilitas	0,535	< 0,002	Diterima
	H2	Risiko sistematis → Profitabilitas	0,222	0,060	Ditolak
	H3	Pertumbuhan perusahaan → Nilai perusahaan	-0,067	0,586	Ditolak
	H4	Risiko Sistematis → Nilai perusahaan	0,348	0,002	Diterima
	H5	Profitabilitas → Nilai perusahaan	-0,445	< 0,002	Diterima
Pengaruh tidak langsung	H6	Pertumbuhan perusahaan → Profitabilitas → Nilai perusahaan	-0,238	0,004	Diterima
	H7	Risiko Sistematis → Profitabilitas → Nilai perusahaan	-0,099	0,252	Ditolak

Sumber: Hasil olah data sekunder, 2025.

Pada tabel 9, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas (**H1 diterima**), dengan nilai *path coefficient* 0,535 dan *p-value* kurang dari 0,002. Namun, nilai perusahaan tidak terdampak signifikan oleh ekspansi perusahaan (**H3 ditolak**). Ini berarti bahwa meskipun ekspansi bisnis memang menghasilkan laba, nilai perusahaan tidak serta merta meningkat. Kesimpulan ini didukung oleh hasil uji mediasi, yang menunjukkan bahwa, dengan *p-value* 0,004, profitabilitas memediasi secara kuat keseluruhan pengaruh pertumbuhan terhadap nilai bisnis (**H6 diterima**). Hal ini menunjukkan bahwa ekspansi hanya akan meningkatkan nilai perusahaan jika dapat diubah menjadi profitabilitas jangka panjang. Dengan *p-value* 0,060, studi ini memberikan hasil yaitu risiko sistematis tidak ada dampak nyata terhadap profitabilitas (**H2 ditolak**). Hal ini menunjukkan bahwa kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba tidak selalu dipengaruhi oleh perubahan pasar. Namun demikian, dengan *p-value* 0,002, risiko sistematis memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dan positif (**H4 diterima**). Hasil uji mediasi, yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak secara signifikan memediasi pengaruh risiko sistematis terhadap nilai perusahaan (**H7 ditolak**), mendukung kesimpulan ini. Hal ini

menegaskan bahwa investor di sektor ini memandang risiko pasar sebagai penentu utama valuasi secara langsung, tanpa perlu dimediasi oleh kinerja laba. Profitabilitas terbukti mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (**H5 diterima**), tetapi dengan arah pengaruh negatif (*path coefficient* -0,445 dan *p-value* 0,002).

Pembahasan

Pembahasan Hipotesis 1

Hipotesis 1 menunjukkan hasil bahwa profitabilitas perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh ekspansinya. Hal ini menyiratkan bahwa kemungkinan perusahaan menghasilkan laba meningkat seiring dengan ekspansi aset dan pendapatan. Temuan ini juga menunjukkan bahwa pertumbuhan operasional dalam industri padat modal ini telah berhasil menghasilkan profitabilitas dan efisiensi.

Temuan studi ini sama dengan hasil studi Hastuti et al. (2024) dan Nugroho & Halik (2021) yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Priscilla et al. (2021) serta Triyani et al. (2018) semakin memperkuat hasil ini, yang menegaskan bahwa pertumbuhan aset merupakan salah satu penentu utama dalam peningkatan profitabilitas perusahaan. Temuan studi ini konsisten dengan teori sinyal, yaitu ekspansi suatu perusahaan dapat menjadi indikasi peningkatan kinerja internal, termasuk profitabilitas. Sektor telekomunikasi dapat meningkatkan produktivitas dan prospek pendapatan melalui perluasan jaringan dan investasi teknologi digital..

Pembahasan Hipotesis 2

Hipotesis 2 menunjukkan hasil bahwa risiko sistematis tidak berdampak terhadap profitabilitas. Artinya, fluktuasi pasar atau risiko sistematis tidak secara nyata memengaruhi kekuatan perusahaan dalam subsektor telekomunikasi guna menghasilkan keuntungan.

Hasil studi ini konsisten dengan hasil Hastuti et al. (2024) dan Nugroho & Halik (2021) yang mengatakan bahwa risiko sistematis tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Tidak adanya pengaruh signifikan ini dapat dianalisis dari beberapa perspektif. Pertama, perusahaan telekomunikasi memiliki karakteristik pendapatan yang cenderung stabil karena sifatnya sebagai utilitas publik, di mana permintaan layanan dasar (seperti data dan komunikasi) tetap tinggi meskipun terjadi fluktuasi pasar. Kedua, faktor-faktor internal perusahaan, seperti efisiensi operasional, strategi penetapan harga, dan inovasi teknologi, kemungkinan memiliki peran yang lebih dominan dalam menentukan tingkat profitabilitas. Dengan demikian, kesimpulannya bahwa profitabilitas perusahaan telekomunikasi lebih banyak ditentukan oleh kekuatan fundamental dan strategi internal perusahaan dibandingkan dengan pengaruh risiko sistematis.

Pembahasan Hipotesis 3

Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh ekspansinya. Ini menyiratkan bahwa peningkatan pendapatan atau aset, yang menandakan ekspansi, tidak serta merta menaikkan nilai perusahaan yang dipersepsikan oleh pemegang saham.

Temuan studi ini konsisten dengan studi Sunardi (2022) dan Triyani et al. (2018) yang juga tidak menemukan hubungan antara peningkatan aset serta nilai perusahaan. Pertumbuhan yang tidak diiringi dengan profitabilitas dan efisiensi yang lebih tinggi dapat dipandang sebagai sinyal lemah bagi perkembangan nilai jangka panjang menurut teori sinyal. Pertumbuhan aset atau pendapatan di subsektor telekomunikasi Indonesia tidak selalu menunjukkan efektivitas operasional atau penciptaan nilai yang sesungguhnya bagi pemegang saham.

Pembahasan Hipotesis 4

Risiko sistematis secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh Hipotesis 4. Hal ini menunjukkan bahwa karena dianggap memiliki potensi imbalan yang lebih besar, investor menganggap perusahaan dengan paparan risiko pasar yang lebih tinggi lebih menarik.

Temuan studi ini mendukung studi Alghifari (2014) dan Samosir (2024) yang mengemukakan bahwa risiko sistematis memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Hasil ini sama dengan prinsip CAPM, yaitu jika saham memiliki tingkat risiko pasar yang besar serta potensi imbal hasil yang tinggi, investor bersedia membayar lebih untuk saham tersebut. Menurut teori sinyal, tingkat risiko yang tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa suatu perusahaan siap menghadapi kondisi pasar dan memanfaatkan prospek pertumbuhan.

Pembahasan Hipotesis 5

Nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh profitabilitas, seperti yang ditunjukkan oleh Hipotesis 5. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan Astuty (2017); Enalia (2024); serta Pebrianti et al. (2022) yang

mengemukakan bahwa profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan, meskipun arah efeknya dapat bervariasi berdasarkan pandangan pasar dan fitur industri.

Dalam konteks subsektor telekomunikasi di Indonesia, hasil arah negatif dapat dianalisis dari beberapa perspektif. Pertama, investor di sektor telekomunikasi cenderung menekankan pada potensi inovasi, ekspansi jaringan, dan transformasi digital yang berkelanjutan dibandingkan dengan pencapaian laba sesaat. Teori pertumbuhan dan *trade off* menjelaskan bahwa investor mungkin melihat profitabilitas yang terlalu tinggi sebagai sinyal bahwa perusahaan kurang agresif dalam melakukan reinvestasi untuk pertumbuhan masa depan. Kedua, profitabilitas yang dihasilkan dari strategi jangka pendek, seperti pemangkasan biaya operasional atau penundaan ekspansi, sering kali dinilai kurang bernilai oleh pasar karena tidak mendukung penciptaan nilai jangka panjang. Meskipun perusahaan mencatatkan laba tinggi, ketiadaan arah pertumbuhan yang jelas dapat menimbulkan persepsi negatif dari pasar, kemudian memberi efek pada nilai perusahaan yang menurun.

Pembahasan Hipotesis 6

Hipotesis 6 menunjukkan hasil bahwa profitabilitas secara signifikan memediasi dampak pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan jika pertumbuhan perusahaan tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan, melainkan harus melalui peningkatan profitabilitas terlebih dahulu.

Hasil penelitian konsisten dengan Hastuti et al. (2024); Nugroho & Halik (2021); serta Triyani et al. (2018) yang menyatakan profitabilitas dapat memediasi dampak pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Studi ini menegaskan dalam teori keuangan, pertumbuhan yang berhasil harus mampu dikonversi menjadi laba sehingga meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Dalam konteks subsektor telekomunikasi, yang ditandai oleh kebutuhan modal besar dan persaingan tinggi, pertumbuhan dalam bentuk ekspansi aset atau pendapatan belum cukup untuk meningkatkan valuasi tanpa disertai kinerja keuangan yang solid.

Pembahasan Hipotesis 7

Hipotesis 7 menunjukkan hasil jika profitabilitas tidak dapat memediasi secara signifikan hubungan antara risiko sistematis dan nilai perusahaan. Hasil studi ini sama dengan Alghifari (2014) yaitu menemukan risiko sistematis tidak memengaruhi profitabilitas, tetapi dapat secara langsung memengaruhi persepsi pemegang saham terhadap nilai perusahaan. Penemuan ini menegaskan bahwa dalam konteks subsektor telekomunikasi yang padat modal, investor cenderung merespons risiko dan potensi pengembalian secara langsung, bukan hanya melihat tingkat laba saat ini. Hal ini konsisten dengan prinsip *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), dimana risiko sistematis (yang diukur melalui beta saham) merupakan satu indikator utama dalam membentuk ekspektasi pengembalian (*return*) dan memiliki dampak langsung pada valuasi pasar perusahaan.

KESIMPULAN

Menurut analisis dan pembahasan pada studi berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Risiko Sistematis terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024”, dapat diperoleh beberapa hasil kesimpulan, yaitu: (1) Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas; (2) tidak adanya pengaruh signifikan yang diberikan risiko sistematis terhadap profitabilitas; (3) Pertumbuhan perusahaan tidak dapat memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) Risiko sistematis mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (5) Profitabilitas dapat memberi pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan; (6) Profitabilitas dapat memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan; (7) Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh risiko sistematis terhadap nilai perusahaan.

Secara teoretis, studi ini memperkaya literatur mengenai peran mediator yaitu profitabilitas dalam hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai suatu perusahaan. Secara praktis, temuan ini memperlihatkan jika manajemen perusahaan telekomunikasi sebaiknya tidak menjadikan pertumbuhan sebagai fokus utama, namun perlu pada efisiensi dan monetisasi yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran sampel yang kecil di satu area dan periode observasi yang singkat merupakan dua dari sekian banyak kekurangan penelitian ini. Oleh karena itu, rekomendasi berikut diajukan untuk penelitian selanjutnya: (1) memperluas cakupan sampel agar mencakup sektor industri lain guna meningkatkan generalisasi temuan; (2) menggunakan periode observasi yang lebih panjang untuk menangkap dinamika kinerja perusahaan secara lebih

mendalam dan relevan terhadap perubahan kondisi pasar; dan (3) menambahkan variabel relevan tambahan seperti contoh size perusahaan, struktur modal, rasio leverage guna mendapatkan gambaran lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Alghifari, E. S. (2014). Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Kinerja Perusahaan dan Implikasinya pada Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 1–16. <https://doi.org/10.17509/jimb.v5i1.1009>
- Astuty, P. (2017). The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange. *European Research Studies Journal*, 20(4), 230–240. <https://doi.org/10.35808/ersj/830>
- Baroroh, et al. (2024). The Influence of Company Growth, Profitability, and Free Cash Flow on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variable (An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018-2020). *KnE Social Sciences*, 2024, 658–667. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i4.15109>
- Enalia, F. (2024). The Influence of Systematic Risk, Profitability, Capital Structure and Liquidity on Company Value in the Consumer Goods Industry Sector. *ProBusiness: Management Journal*, 15(3), 389–398.
- Gunariato, et al. (2023). Company Value Analysis: Sales, Assets, Growth Opportunities and Leverage in LQ45 Companies (Indonesia Stock Exchange). *Investment Management and Financial Innovations*, 20(4), 385–398. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(4\).2023.31](https://doi.org/10.21511/imfi.20(4).2023.31)
- Hastuti, et al. (2024). The Effect of Asset Growth and Systematic Risk on Company Value with Profitability as an Intervening Variable. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(8), 502–514. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i81471>
- Hermuningsih, S., & Damanik, J. M. (2025). Capital Structure and Asset Growth on Firm Value : Profitability as a Mediating Factor in the Economic Development of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics Development Research*, 6(1), 101–119.
- Nugroho, M., & Halik, A. (2021). The Effect of Growth and Systematic Risk on the Firms Value: Profitability as a Mediating Variable. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(3), 466–476. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i3.2468>
- Pebrianti, N. P. A., Putra, I. G. C., & Santosa, M. E. S. (2022). Pengaruh Risiko Perusahaan, Profitabilitas terhadap Harga Saham dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 312–326.
- Priscilla, Y., Ramli, A., & Anwar, A. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi di BEI. *Tirtayasa Ekonomika*, 16(2), 190. <https://doi.org/10.35448/jte.v16i2.12050>
- Rohmah, A. N. et al. (2024). The Influence of Company Growth, Capital Structure, Company Size, Profitability and Liquidity on Company Value. *Journal of Finance and Business Digital*, 3(1), 11–28. <https://doi.org/10.55927/jfbd.v3i1.8499>
- Samosir, H. E. (2024). Pengaruh Manajemen Laba, Struktur Kepemilikan, dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(10), 4280.
- Sugiyono. (2013). Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R& D. (Bandung: ALFABETA)
- Sunardi, N. (2022). Liquidity and Asset Growth on Telecommunications Companies Value. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 5(3), 299. <https://doi.org/10.32493/skt.v5i3.23882>
- Triyani, W., Mahmudi, B., & Rosyid, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2016). *Tirtayasa Ekonomika*, 13(1), 107. <https://doi.org/10.35448/jte.v13i1.4213>