



ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI (STUDI KASUS PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017 - 2020)

Tri Purwani¹, Rahmat Budi Santoso²,

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis, Universitas AKI, Semarang

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima: 09 Agustus 2022

Disetujui: 28 Agustus 2022

Keywords: Firm Value, Capital Structure, Company Size, Profitability

A b s t r a c t

The purpose of this study is to examine the direct effect of capital structure and firm size on firm value and the indirect effect through the profitability. The population in this study were companies listed on the IDX in 2017 – 2020. The sample was taken using a purposive sampling technique with a total sample of 97 companies. The analytical technique used in this research is multiple regression analysis and Sobel test. The results showed that the capital structure and firm size had a significant positive effect on profitability. The results also show that capital structure, firm size and profitability have a significant positive effect on firm value. The results of the Sobel test show that profitability can mediate the effect of capital structure and firm size on firm value. However, the coefficient of determination has a low value in both equations.

A b s t r a k

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh langsung dari struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 – 2020. Sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 97 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari uji sobel menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun, koefisien determinasi memiliki nilai yang rendah di kedua persamaan.

✉ *Corresponding Author:*

Tri Purwani

E-mail:

tpurwani@unaki.ac.id

ISSN (print): 1412-3126

ISSN (online): 2655-3066

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menandakan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi kinerja perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dikelola dengan efektif dan efisien. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan membangun kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga permintaan saham akan meningkat dan harga saham akan naik (Purwani & Oktavia, 2018; Chabachib et al., 2019; Putri, 2020; Suzulia et al., 2020).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan indikator bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja dan prospek yang baik (Purwani & Oktavia, 2018; Chabachib et al., 2019). Penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Penelitian oleh Chabachib et al. (2019), Listyawati dan Kristiana (2020), Nurlela et al. (2019), Natsir dan Yusbardini (2020), Suzulia et al. (2020) dan Wahyuni et al. (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian oleh Sondakh (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal biasanya diukur menggunakan DER (*Debt Equity Ratio*). Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan dan dapat mengurangi biaya modal (Chabachib et al., 2019). Penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan telah banyak diteliti. Penelitian oleh Natsir & Yusbardini (2017), Rizki et al. (2018), Listyawati & Ramadhan (2019) dan Suzulia et al. (2020) hasilnya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian oleh Listyawati dan Kristiana (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian oleh Putri (2020) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil. Perusahaan yang besar juga memiliki kemungkinan yang sangat kecil untuk mengalami kebangkrutan (Chabachib et al., 2019). Penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah banyak diteliti. Penelitian oleh Chabachib et al. (2019), Listyawati & Kristiana (2020), Sondakh (2019) dan Bandanuji & Khoiruddin (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian oleh Astuti et al. (2019), Zuhroh (2019) dan Sihombing et al. (2020) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian menjadikan profitabilitas sebagai mediasi dari struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Rizki et al. (2018), Putri (2020) dan Suzulia et al. (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan, namun penelitian oleh Chabachib et al. (2019) dan Sudiyatno et al. (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Laksitaputri (2012), Faidah (2018), Chabachib et al. (2019) dan Natsir & Yusbardini (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian oleh Sihombing et al. (2020) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi

ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang nilai perusahaan masih menarik untuk diteliti karena berdasarkan hasil penelitian sebelumnya masih terdapat perbedaan hasil penelitian. Penelitian ini juga meneliti pengaruh profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berguna untuk investor dalam memilih perusahaan sebagai tempat berinvestasi.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut (Putri, 2020; Sihombing et al., 2020). Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu rasio PBV (*Price to Book Value*). Rasio PBV dihitung dari harga saham dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka akan meningkatkan rasio PBV. Kinerja perusahaan yang baik akan membangun kepercayaan investor, sehingga permintaan saham akan meningkat dan harga saham akan naik. Semakin tinggi rasio PBV menandakan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin baik kinerjanya (Purwani & Oktavia, 2018; Chabachib et al., 2019; Putri, 2020; Suzulia et al., 2020).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur hasil kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh laba. Rasio profitabilitas biasanya diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*). ROE dihitung dari keuntungan bersih perusahaan dibandingkan dengan modal perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas menunjukkan bahwa manajemen secara efektif dan efisien dalam menggunakan modal dan mengubahnya menjadi keuntungan. Perusahaan yang

konsisten dalam memperoleh laba cenderung diminati oleh investor, sehingga harga saham akan cenderung mengalami kenaikan (Zuhroh, 2019; Sudiyatno et al., 2020; Suzulia et al., 2020).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Komposisi struktur modal digunakan oleh investor untuk menilai kondisi sebuah perusahaan. Struktur modal biasanya diukur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Struktur modal yang optimal adalah yang memiliki biaya modal yang paling rendah. Nilai perusahaan akan meningkat apabila memiliki struktur modal yang optimal, yaitu dengan menyeimbangkan antara risiko dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Struktur modal yang optimal akan meningkatkan profitabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan. Hutang yang tinggi akan meningkatkan biaya modal dan mengurangi profitabilitas dan meningkatkan risiko. (Rizki et al., 2018; Chabachib et al., 2019; Purwani, 2019; Putri, 2020; Sihombing et al., 2020; Suzulia et al., 2020).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar cenderung lebih dipercaya oleh investor dibandingkan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki kinerja yang lebih stabil dan risiko kecil mengalami kebangkrutan. Perusahaan besar juga dianggap memiliki profitabilitas yang lebih tinggi karena memiliki sumber daya yang besar untuk menjalankan kegiatan operasional dan investasinya (Laksitaputri, 2012; Setiadharmas & Machali, 2017; Chabachib et al., 2019; Sondakh, 2019; Zuhroh, 2019; Bandanuji & Khoiruddin, 2020; Natsir & Yusbardini, 2020; Sihombing et al., 2020; Sudiyatno et al., 2020).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur modal yang optimal akan meningkatkan profitabilitas dan meminimalkan biaya modal. Semakin tinggi hutang akan mengurangi profitabilitas karena beban bunga meningkat. Hal tersebut didukung oleh penelitian Faidah (2018), Sihombing et al. (2020) dan Suzulia et al. (2020) bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

H1: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Perusahaan besar dianggap memiliki sumber daya yang melimpah untuk digunakan dalam kegiatan operasional dan investasinya. Hal tersebut membantu perusahaan untuk menciptakan profitabilitas yang lebih tinggi. Hal tersebut didukung oleh penelitian Laksitaputri (2012), Chabachib et al. (2019), Natsir & Yusbardini (2020) dan Sihombing et al. (2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dikatakan optimal apabila memiliki keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Hutang yang tinggi dianggap berisiko sehingga menurunkan harga saham. Hal tersebut didukung oleh penelitian Natsir & Yusbardini (2017), Rizki et al. (2018) dan Suzulia et al. (2020) bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Investor cenderung berinvestasi di perusahaan besar karena dianggap memiliki kinerja yang stabil dan memiliki risiko yang kecil untuk bangkrut, oleh karena itu harga saham perusahaan besar cenderung lebih tinggi. Hal tersebut didukung oleh penelitian Chabachib et al. (2019), Sondakh (2019) dan Bandanuji & Khoiruddin (2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek masa depan yang baik. Perusahaan yang konsisten dalam memperoleh laba cenderung diminati oleh investor sehingga harga saham akan meningkat. Hal tersebut didukung oleh penelitian Chabachib et al. (2019), Nurlela et al. (2019), Natsir & Yusbardini (2020), Suzulia et al. (2020) dan Wahyuni et al. (2020) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Struktur modal yang optimal akan meningkatkan profitabilitas sehingga harga saham akan naik dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Rizki et al. (2018), Putri (2020) dan Suzulia et al. (2020) bahwa profitabilitas dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

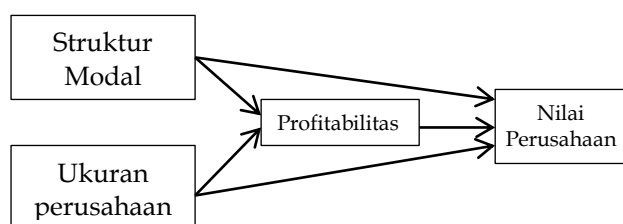
H6: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan dalam memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Semakin besar aset perusahaan dianggap semakin mudah perusahaan untuk memperoleh laba sehingga meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian oleh Laksitaputri (2012), Faidah (2018), Chabachib et al. (2019) dan Natsir & Yusbardini (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H7: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan dalam memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perumusan hipotesis, maka kerangka penelitian digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 - 2020. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Kriteria yang harus dipenuhi yaitu perusahaan harus melaporkan laporan tahunan, mengalami keuntungan dan membagikan dividen selama tahun 2017 - 2020. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 97 perusahaan per tahun, sehingga total jumlah sampel sebanyak 388 perusahaan selama tahun 2017 - 2020. Data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang diambil

dari Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2020.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dijelaskan dalam tabel berikut :

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi
Struktur Modal (DER)	DER
Ukuran Perusahaan (SIZE)	Total Asset
Profitabilitas (ROE)	ROE
Nilai Perusahaan (PBV)	PBV

Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi. Proses analisis dibantu menggunakan program SPSS v25 for Windows. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas ditunjukkan pada persamaan 1 yang dituliskan sebagai berikut :

$$ROE = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 SIZE + e_1$$

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan ditunjukkan pada persamaan 2 yang dituliskan sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROE + e_2$$

Sobel Test digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Rumus dari Sobel Test ditulis sebagai berikut :

$$\frac{ab}{\sqrt{(b^2 Sa^2) + (a^2 Sb^2) + (Sa^2 Sb^2)}}$$

Dimana,

a = koefisien regresi variabel independen terhadap variabel intervening

b = koefisien regresi variabel intervening terhadap variabel dependen

Sa = standard error dari pengaruh variabel independen terhadap variabel intervening

Sb = standard error dari pengaruh variabel intervening terhadap variabel dependen

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis

Statistik Deskriptif

Berdasarkan metode pengambilan sampel diperoleh jumlah sampel sebanyak 388 perusahaan selama tahun 2017 – 2020 dengan statistik deskriptif sebagai berikut :

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	388	0,090	4,346	3,047	0,090
SIZE	388	24,634	34,327	29,160	2,040
ROE	388	3,200	20,916	12,251	3,221
PBV	388	0,787	6,069	2,304	0,964

Sumber : Hasil output SPSS

Pada Tabel 2. menunjukkan rata-rata nilai DER sebesar 3,047 artinya rata-rata besaran hutang perusahaan sebesar 3,047 kali dari ekuitas. Rata-rata Ln dari total aset perusahaan sebesar 29,160. Rata-rata ROE perusahaan sebesar 12,251 artinya perusahaan mampu memperoleh laba sebesar 12,251% dari ekuitas dan rata-rata PBV sebesar 2,304.

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov pada kedua persamaan. Hasil uji normalitas pada persamaan 1 dan persamaan 2 didapatkan hasil yang sama, yaitu 0,200 ($>0,05$), oleh karena itu kedua persamaan tersebut memiliki residual yang terdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser dengan meregresikan variabel independen terhadap nilai absolut residual. Hasil uji glejser pada persamaan 1 dan persamaan 2, variabel independen memiliki nilai signifikansi $>0,05$. Berdasarkan hasil tersebut maka disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen. Hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Uji Multikolinearitas Persamaan 1

	Tolerance	VIF
DER	0,930	1,075
SIZE	0,930	1,075

Tabel 4. Uji Multikolinearitas Persamaan 2

	Tolerance	VIF
DER	0,859	1,164
SIZE	0,818	1,223
ROE	0,851	1,176

Hasil dari uji multikolinearitas persamaan 1 dan persamaan 2 memiliki nilai toleransi $>0,1$ dan nilai VIF <10 , oleh karena itu kedua persamaan regresi tersebut terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan durbin-watson untuk mengetahui gejala autokorelasi dari nilai residual pada persamaan regresi. Uji autokorelasi hanya digunakan pada jenis data *time series*. Jika nilai $dW > dU$ dan $dW < (4 - dU)$ maka tidak terdapat autokorelasi.

Hasil uji autokorelasi persamaan 1 didapatkan nilai dW sebesar 1,959 dengan nilai dU sebesar 1,839. Persamaan 2 memiliki nilai dW sebesar 1,890 dengan nilai dU sebesar 1,844. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada persamaan 1 dan persamaan 2.

Uji Hipotesis

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui besaran pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi adalah sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Persamaan 1

	Coefficients		t	Sig.
	Beta	Std. Error		
(Constant)	-6.031	2.366	-2.549	.011
DER	.274	.056	5.630	.000
SIZE	.354	.077	7.269	.000

R2 = 0,149
Adjusted R2 = 0,145

Sumber : Output SPSS, 2022

Pada Tabel 2. menunjukkan hasil koefisien determinasi dan analisis regresi persamaan 1. Hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R² sebesar 0,149 artinya variabel DER dan SIZE hanya mampu menjelaskan sebesar 14,9% dari variabel ROE, sedangkan 85,1% sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel penelitian. Hasil analisis regresi dituliskan ke dalam persamaan sebagai berikut :

$$ROE = -6,031 + 0,274 DER + 0,354 SIZE$$

Berdasarkan hasil analisis persamaan 1 menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki nilai pengaruh terhadap Profitabilitas sebesar 0,274 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (<0,05) dan Ukuran Perusahaan memiliki nilai pengaruh terhadap Profitabilitas sebesar 0,354 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (<0,05). Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Persamaan 2

	Coefficients		t	Sig.
	Beta	Std. Error		
(Constant)	.710	.042	16.983	.000
DER	.167	.001	3.684	.000
SIZE	.241	.001	5.211	.000
ROE	.422	.001	9.290	.000

R2 = 0,326
Adjusted R2 = 0,320

Sumber : Output SPSS, 2022

Pada Tabel 3. menunjukkan hasil koefisien determinasi dan analisis regresi persamaan 2. Hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R² sebesar 0,326 artinya variabel DER, SIZE dan ROE hanya mampu menjelaskan 32,% dari variabel PBV, sedangkan 67,4% sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel penelitian. Hasil analisis regresi dituliskan ke dalam persamaan sebagai berikut :

$$PBV = 0,710 + 0,167 DER + 0,241 SIZE + 0,422 ROE$$

Hasil analisis menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki nilai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,167 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (<0,05). Ukuran Perusahaan memiliki nilai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,241 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (<0,05) dan Profitabilitas memiliki nilai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,422 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (<0,05). Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil uji sobel untuk melihat pengaruh profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal dan total aset terhadap nilai perusahaan. Hasil uji sobel pengaruh profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 4,567 (>1,966), dan pengaruh profitabilitas dalam memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

memiliki nilai t hitung sebesar 5,353 ($>1,966$). Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas, oleh karena itu hipotesis 1 diterima. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Rizki et al. (2018), Putriss (2020) dan Suzulia et al. (2020) yang menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Struktur modal memiliki pengaruh yang paling sedikit dibandingkan variabel lainnya. Hal tersebut menjelaskan bahwa struktur modal suatu perusahaan harus optimal untuk mencapai profitabilitas yang maksimal. Utang yang terlalu sedikit dianggap membuang peluang produksi untuk memenuhi kebutuhan pasar, namun utang yang terlalu banyak akan menimbulkan beban biaya modal yang besar.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas, oleh karena itu hipotesis 2 diterima. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Laksitaputri (2012), Faidah (2018), Chabachib et al. (2019) dan Natsir & Yusbardini (2020) yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Aset perusahaan yang semakin besar akan meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut. Perusahaan dengan aset yang besar dinilai dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi karena kegiatan operasional perusahaan

untuk memperoleh laba lagi dapat ditunjang menggunakan aset perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis 3 diterima. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Natsir & Yusbardini (2017), Rizki et al. (2018), Listyawati & Ramadhan (2019) dan Suzulia et al. (2020) yang menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi struktur modal, maka nilai perusahaan akan bertambah. Namun, utang yang tinggi akan menurunkan minat investor sehingga harga saham menurun. Dalam penelitian ini struktur modal memiliki pengaruh yang paling kecil terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis 4 diterima. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Chabachib et al. (2019), Listyawati & Kristiana (2020), Sondakh (2019) dan Bandanuji & Khoiruddin (2020) yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Hal tersebut menjelaskan bahwa semakin tinggi aset perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Investor menilai bahwa perusahaan dengan aset yang besar layak dijadikan tempat berinvestasi karena cenderung dapat bertahan di segala kondisi perekonomian dan memiliki kemungkinan kecil untuk bangkrut.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis 5 diterima. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Chabachib et al. (2019), Listyawati & Kristiana (2020), Nurlela et al. (2019), Natsir & Yusbardini (2020), Suzulia et al. (2020) dan Wahyuni et al. (2020) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas menjadi memiliki pengaruh paling besar terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan perusahaan memiliki kinerja keuangan dan prospek yang baik. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa investor lebih memiliki berinvestasi di perusahaan dengan profitabilitas tinggi, oleh karena itu harga saham perusahaan meningkat sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Struktur modal terhadap Nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis 6 diterima. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Rizki et al. (2018), Putri (2020) dan Suzulia et al. (2020) yang menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal akan meningkatkan profitabilitas. Meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis 7 diterima. Hasil penelitian ini

sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Laksitaputri (2012), Faidah (2018), Chabachib et al. (2019) dan Natsir & Yusbardini (2020) yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Semakin besar aset perusahaan dianggap semakin mudah untuk menghasilkan laba dan nilai perusahaan akan meningkat seiring meningkatnya profitabilitas.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung dari struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas, serta menguji dividend payout ratio dalam memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan disimpulkan bahwa :

1. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.
3. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Profitabilitas dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.
7. Profitabilitas dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Investor atau manajer investasi dapat mempertimbangkan struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas dari sebuah perusahaan sebelum berinvestasi. Investor atau manajer investasi disarankan untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki

profitabilitas yang tinggi, karena profitabilitas menyumbang kontribusi paling besar terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk meneliti dengan tahun yang lebih baru dan meneliti nilai perusahaan berdasarkan sektor industrinya.

Saran

Penelitian di masa yang akan datang dapat meneliti variabel-variabel yang belum ada di dalam penelitian ini karena dalam penelitian ini variabel independen memiliki nilai koefisien determinasi yang kecil atau hanya mampu menjelaskan sebagian kecil dari faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen. Penelitian selanjutnya juga dapat meneliti dengan waktu terbaru.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, F. Y., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2019). Analysis of Effect of Firm Size, Institutional Ownership, Profitability, and Leverage on Firm Value with Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure as Intervening Variables (Study on Banking Companies Listed on BEI Period 2012-2016). *Jurnal Bisnis Strategi*. 27(2): 95.
- Bandanuji, A., & Khoiruddin, M. (2020). The Effect of Business Risk and Firm Size on Firm Value with Debt Policy as Intervening Variable. *Management Analysis Journal*. 9(2): 200-210.
- Chabachib, M., Hersugondo, H., Ardiana, E., & Pamungkas, I. D. (2019). Analysis of Company Characteristics of Firm Values: Profitability as Intervening Variables. *International Journal of Financial Research*. 11(1): 60.
- Faidah, F. (2018). the Effect of Capital Structure, Corporate Governance, Liquidity and Firm Size on Firm Value With Roe As Intervening Variables. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 19(3): 24.
- Laksitaputri, I. M. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010). *Jurnal Bisnis Strategi*. 21(2): 1-17.
- Listyawati, I., & Kristiana, I. (2020). Pengaruh return on equity, current ratio, size company dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*. 10(2): 47-57.
- Listyawati, I., & Ramadhan, R. (2019). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*. 9(1): 1-10.
- Natsir, K., & Yusbardini. (2020). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Advances in Economics, Business and Management Research*. 145:218-224.
- Nurlela, N., Sulastri, S., AJ, U. H., & Hanafi, A. (2019). The Influence Of Investment Decisions And Financing Decisions On Firm Value With Profitability As Intervening Variables(Empirical Study On Companies Listed In Indonesian Sharia Stock Index). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*. 6(2): 447.
- Purwani, T. (2019). ABID concept in the effect of financial policy on firm value. *HOLISTICA - Journal of Business and Public Administration*. 10(2): 51-68.
- Purwani, T., & Oktavia, O. (2018). Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional dan Growth terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 25(1), 13-25.
- Putri, I. G. A. P. T. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation.

- International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*. 145-155.
- Rizki, A., Fatma Lubis, A., & Sadalia, I. (2018). The Influence of Capital Structure to the Firm Value with Profitability As Intervening Variables. *KnE Social Sciences*. 3(10): 220-230.
- Setiadharna, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable Setiadharna. *Journal of Business & Financial Affairs*. 6(4): 1-5.
- Sihombing, L., Astuty, W., & Irfan. (2020). Effect of Capital Structure, Firm Size and Leverage on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of New Technology and Research*. 6(7): 6585-6591.
- Sondakh, R. (2019). the Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*. 8(2): 91.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*. 7(11): 769-778.
- Suzulia, M. T., Sudjono, & Saluy, A. B. (2020). The Effect of Capital Structure, Company Growth, and Inflation on Firm Value with Profitability as Intervening Variable (Study on Manufacturing Companies Listed on BEI Period 2014-2018). *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*. 1(1): 95-109.
- Wahyuni, A., Alam, S., & Pakki, E. (2020). Effect of Funding Decisions on Firm Value with Profitability as Intervening Variables. *Hasanuddin Journal of Business Strategy*. 2(1): 49-55.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*. 3(13): 203.