

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)

Stephanus Andi Adityaputra

Politeknik YKPN

andiiadityaa@gmail.com

Djaja Perdana

Politeknik YKPN

djajaperdana@gmail.com

Abstrak Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Populasi penelitian ini adalah perusahaan di sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Cara penentuan sampel dengan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS Versi 25 dan analisis jalur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, Ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai profitabilitas, Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, rofitabilitas tidak memediasi antara struktur modal dan nilai perusahaan, dan Profitabilitas mampu memediasi antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, nilai perusahaan

I. PENDAHULUAN

Untuk menjadi investor yang baik tentu perlu memperhitungkan banyak aspek dalam menentukan perusahaan mana yang akan dijadikan sebagai tempat investor menanamkan modalnya untuk memperoleh *return* yang diharapkan atas investasi tersebut. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang sangat diperhatikan oleh investor untuk menentukan keputusan investasinya. Para investor tentu akan memilih perusahaan dengan nilai yang tinggi sebab tingginya nilai perusahaan mengindikasikan bahwa banyak investor yang berminat menanamkan modalnya yang berdampak pada meningkatnya harga saham. Tentu saja tingginya minat investor tersebut didukung dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik.

Salah satu tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi para pemegang saham, di mana perusahaan berupaya untuk memaksimalkan pengembalian yang akan diperoleh oleh pemegang saham di masa depan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar, yang mencerminkan penilaian keseluruhan investor terhadap ekuitas perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang disebabkan oleh kenaikan harga saham akan memperkuat keyakinan investor terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya di masa depan. Meningkatkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang saling terkait untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sehingga tujuan tersebut menjadi kriteria penting dalam menjaga kelangsungan perusahaan (Dewantari et al., 2019). Dengan demikian, laba yang dicapai perusahaan memiliki peran yang tinggi dalam membentuk nilai perusahaan melalui mekanisme harga saham.

Manfaat dari tingginya nilai perusahaan bagi perusahaan sendiri adalah memudahkan akses untuk memperoleh pendanaan baik dari pasar modal maupun dari lembaga keuangan, bahkan perusahaan akan memperoleh harga jual yang tinggi jika sewaktu-waktu perusahaan tersebut dijual atau *merger* dengan perusahaan lain (Dewi & Ekadjaja, 2020). Di lain pihak, nilai perusahaan merupakan informasi yang penting untuk diketahui oleh investor dan kreditor untuk mengambil keputusan apakah investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan atau tidak untuk memperoleh *return* atas investasi saham, sedangkan kreditor juga akan memutuskan akan memberikan pinjaman dana kepada perusahaan atau tidak setelah menilai kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya (Sutama & Lisa, 2018).

Keinginan perusahaan maupun investor untuk memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan selalu meningkat ternyata tidak selalu sesuai dengan fakta pada beberapa perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama beberapa tahun terakhir. Penurunan kinerja perusahaan BUMN Karya pada tahun 2022 juga menarik perhatian investor. Selain itu, dalam menghasilkan laba bersih, perusahaan-perusahaan BUMN Karya mengalami *Net Profit Margin* (NPM) yang rendah karena beban dan pembayaran hutang yang tinggi serta margin yang rendah, mengakibatkan hasil keuntungan yang kurang optimal. Penurunan kinerja dalam laporan keuangan juga berdampak pada pergerakan harga saham mereka. Akibat penurunan kinerja ini, investor harus menanggung kerugian dalam investasinya. Selama lima tahun terakhir, rata-rata pergerakan harga saham BUMN Karya mengalami penurunan hingga 80% (cnbcindonesia, 2023). Seluruh emiten BUMN Karya terbesar mengalami penurunan harga saham sepanjang tahun ini, dan *Total Debt to Equity Ratio* mereka melebihi 100%, menunjukkan bahwa total hutang mereka jauh lebih besar dibandingkan dengan total modalnya.

Dewi dan Ekadjaja (2020) menyatakan adanya 2 faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, yaitu faktor *investment* dan faktor *financing*. Dalam konteks investasi, faktor-faktor dapat dikelompokkan menjadi dua kategori, yaitu profitabilitas dan efisiensi penggunaan aset. Di sisi lain, dalam hal pendanaan, faktor-faktor dapat dikelompokkan menjadi dua kategori lainnya, yaitu kebijakan utang dan likuiditas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Faktor-faktor ini mencakup kebijakan utang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, efisiensi penggunaan aset yang diukur dengan Ukuran Perusahaan, dan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity Ratio*.

Berdasarkan fakta yang terjadi, diduga *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan yang berdampak pada perubahan nilai

perusahaan. DER menunjukkan persentase pendanaan oleh pemberi pinjaman terhadap pemegang saham. Jurizen dan Fatin (2020) mengemukakan bahwa tingginya DER menunjukkan komposisi Total Liabilitas (Liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang) semakin besar jika dibandingkan dengan Total Ekuitas sehingga kondisi tersebut akan berdampak pada semakin besarnya beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditor). DER juga menunjukkan tingkat utang perusahaan. Perusahaan dengan utang yang besar juga memiliki biaya utang yang besar pula sehingga hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor sehingga hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Listyawati & Kristiana, 2020).

Salah satu faktor yang dapat meningkatkan permintaan investor terhadap harga saham sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki skala besar dan ukuran yang signifikan cenderung menarik minat investor, dan hal ini memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara langsung memengaruhi nilai perusahaan tersebut (Dewantari et al., 2019). Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya perusahaan yang dapat dilihat baik dari skala perusahaan, jumlah aset yang dimiliki perusahaan, frekuensi penjualan, pangsa pasar dan faktor lainnya. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki tingkat kelangsungan hidup yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil atau menengah. Dengan tingkat keberlangsungan hidup yang lebih tinggi maka hal perusahaan cenderung lebih mudah dalam memperoleh pendanaan dari eksternal seperti kreditor maupun investor (Dewi & Ekadjaja, 2020).

Beberapa penelitian mengenai pengujian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan telah dilakukan, namun masih ditemukan kesimpulan yang beragam. Hamidy et al. (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan dengan signifikan. Di sisi lain, DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Muharramah & Hakim, 2021). Jufrizen dan Fatin (2020) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengujian pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya ternyata juga diperoleh hasil yang beragam. Muharramah & Hakim (2021) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan Dewantari et al. (2019) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Jufrizen dan Fatin (2020) menemukan bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang berbeda-beda, maka diduga terdapat faktor lain yang mampu memediasi antara struktur modal maupun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Tingkat laba (profitabilitas) merupakan salah satu faktor yang sangat diperhitungkan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan. Tingginya profitabilitas diharapkan mampu menarik minat investor sehingga meningkatkan permintaan investor akan saham perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Listyawati dan Kristiana (2020) menyatakan bahwa profitabilitas penting dalam mempertahankan kelangsungan usaha perusahaan dalam jangka panjang serta profitabilitas mampu menunjukkan seberapa prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena adanya fakta bahwa nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham tidak sesuai dengan kondisi yang

diharapkan, bahkan pada perusahaan sampel mengalami penurunan kinerja yang berdampak pada penurunan harga saham sehingga sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, terdapatnya hasil penelitian terdahulu yang telah menguji dengan variabel yang sama namun diperoleh hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian kembali mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan menyertakan faktor yang mampu memediasi pengaruh struktur modal serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 dan 2022 karena dalam 5 tahun terakhir harga saham pada perusahaan konstruksi, terutama BUMN Karya mengalami penurunan yang sangat signifikan sekitar 80%. Fenomena tersebut sangat tidak sesuai dengan harapan para investor sehingga perlu dilakukan pengujian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi tersebut. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi. Selain itu, diharapkan penelitian ini mampu memperkuat argumen pada penelitian terdahulu atau bahkan dapat memberikan argumentasi baru yang bertentangan dengan penelitian terdahulu.

II. LANDASAN TEORI

A. 1. Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan sebuah hubungan keagenan yang berupa kontrak bahwa *principal* (pemilik) meminta kepada *agent* (pengelola) untuk melakukan jasa tertentu kepada *principal* dengan mendelegasikan wewenang kepada *agent* dalam mengelola perusahaan. Jika *agent* tidak melakukan aktivitas perusahaan sesuai dengan kepentingan *principal* maka akan berakibat pada munculnya konflik keagenan yang akan menimbulkan biaya keagenan. *Agent* dan *principal* sama-sama ingin memaksimalkan utilitas masing-masing melalui informasi yang dimiliki (Listyawati & Kristiana, 2020).

2. Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor mengenai cara manajemen memandang propek perusahaan di masa depan. Namun dalam penerapannya, manajemen lebih banyak mengetahui informasi mengenai perusahaan jika dibandingkan dengan investor sehingga menimbulkan asimetri informasi. Salah satu cara untuk meminimalisir asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan.

Pada saat informasi dari perusahaan muncul, maka investor akan melakukan interpretasi dan analisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika investor menilai bahwa itu sinyal baik bagi mereka, maka kondisi tersebut akan meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika informasi tersebut dianggap sebagai sinyal buruk, maka kondisi tersebut akan menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan dan akan menurunkan nilai perusahaan (Lamba & Atahau, 2022).

3. Struktur Modal

Struktur modal terkait dengan penggunaan dana baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Struktur modal menjadi sangat penting karena berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan. Perusahaan mampu membuat keputusan strategis terkait struktur modal yang optimal sehingga dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang

saham karena struktur modal yang baik adalah kondisi yang mencapai keseimbangan risiko dan *return* sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Aslindar & Lestari, 2020)

Struktur modal pada penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan pendanaan dari komponen ekuitas perusahaan. DER dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan karakteristik atau kondisi perusahaan di mana ada parameter atau pengukur yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan (Yulimtinan & Atiningsih, 2021). Ukuran perusahaan dihitung dengan penilaian Logaritma Natural atas Total Aset yang dimiliki oleh perusahaan karena nilai total aset sangat besar jika dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya. Ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap penilaian pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan investasi maupun pemberian pinjaman (Dewi & Ekadjaja, 2020). Ukuran perusahaan dihitung dengan rumus:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang pada umumnya berkaitan dengan harga saham. Jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga semakin tinggi sehingga membuat *stakeholder* memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi pada kinerja perusahaan saat ini maupun prospek perusahaan di masa depan. Jufrizen dan Fatin (2020) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan ditentukan dari perhitungan *Price to Book Value* (PBV) dengan cara membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku perusahaan. Dengan PBV ini pengguna laporan keuangan dapat melihat tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang relatif terhadap modal yang diinvestasikan (Dewi & Ekadjaja, 2020). PBV pada penelitian ini dihitung dengan rumus:

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

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Hamidy et al. (2015) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Yulimtinan & Atiningsih (2021) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H1: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Listyawati dan Kristiana (2020) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yulimtinan & Atiningsih (2021) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya nilai struktur modal dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengoptimalkan aktivitas operasionalnya sehingga mampu memperoleh profit yang tinggi dengan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang. Perusahaan yang profitable tentu akan meningkatkan nilai perusahaan karena tingginya utang tidak mempengaruhi harga pasar saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Lisa (2018) menyatakan bahwa *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi dan sebaliknya dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019) juga menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Ekadjaja (2020) menunjukkan bahwa investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham perusahaan. Ukuran perusahaan akan dijadikan sebagai patokan bahwa perusahaan memiliki kinerja baik sehingga ukuran perusahaan bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Dewi dan Abundanti (2019) pada hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Meningkatnya minat investor akan meningkatkan permintaan akan saham perusahaan sehingga hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sapturi dan Giovanni (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hamidy et al. (2015) juga menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Hamidy et al. (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan utang. Dengan meningkatnya utang yang dikelola secara efektif maka dapat meningkatkan profitabilitas yang secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan lebih tinggi. Dewi dan Abundanti (2019) dalam penelitiannya juga memiliki kesimpulan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yulimtinan dan Atiningsih (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi leverage terhadap nilai perusahaan.

H6: Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Dewi dan Abundanti (2019) dalam penelitiannya memiliki kesimpulan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Octaviany et al. (2019) menyebutkan bahwa melalui tingkat laba, ukuran perusahaan dapat menentukan nilai perusahaan. Perusahaan berskala besar dinilai berhasil mengembangkan bisnis serta mempunyai prospek yang baik sehingga investor berminat untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Yulimtinan dan Atiningsih (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H7: Profitabilitas dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan data yang digunakan pada penelitian ini berupa data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018-2022. Penelitian ini menggunakan populasi pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Metode *purposive sampling* digunakan dalam menentukan sampel penelitian. Beberapa kriteria pemilihan sampel adalah perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 secara berturut-turut, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, serta mengeliminasi perusahaan yang memiliki data *outlier*. Melalui pemilihan sampel tersebut diperoleh sebanyak 15 perusahaan sektor konstruksi atau 68 sampel data selama 5 tahun setelah mengeliminasi data *outlier*.

Teknik analisis data pada penelitian ini berupa analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji pengaruh, dan analisis jalur. Dalam melakukan analisis statistik menggunakan Program SPSS Versi 25. Pertama, analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik data penelitian. Kedua, Uji asumsi klasik terdiri dari: Uji Normalitas yang dilakukan melalui pengujian Kolmogorov-Smirnov untuk menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak, Uji Autokorelasi yang dilakukan melalui Durbin Watson untuk menguji apakah variabel-variabel penelitian mengalami gejala autokorelasi atau tidak, Uji Multikolinieritas yang dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk menentukan apakah variabel penelitian mengalami gejala multikolinieritas atau tidak, Uji Heteroskedastisitas yang diuji dengan melihat pola pada diagram *scatterplot* untuk menguji apakah terjadi gejala heteroskedastisitas atau tidak. Ketiga, Uji pengaruh dilakukan pada Model Regresi 1 dan Model Regresi 2 yang terdiri dari: Uji Simultan (Uji F) untuk menguji pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama dan Uji Parsial (Uji T) untuk menguji variabel independen secara individual terhadap variabel independen (Ghozali, 2018).

Berikut adalah persamaan regresi untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan variabel intervening:

$$PRO = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 UP + e \dots\dots\dots \text{Regresi Model 1}$$

$$NP = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 UP + \beta_3 PRO + e \dots\dots\dots \text{Regresi Model 2}$$

Keterangan:

α = konstanta

- SM = Struktur Modal
- UP = Ukuran Perusahaan
- PRO = Profitabilitas
- NP = Nilai Perusahaan
- e = Standar error

Keempat, Analisis Jalur dilakukan untuk menguji apakah variabel intervening mampu memediasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

IV. HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	68	0,22	6,05	1,8275	1,46627
Ukuran Perusahaan	68	27,22	32,45	29,5850	1,51512
Profitabilitas	68	-0,23	0,29	0,0563	0,08922
Nilai perusahaan	68	0,30	2,55	0,8828	0,42514
Valid N (<i>listwise</i>)	68				

Melalui Tabel Statistik Deskriptif dapat diketahui bahwa variabel Y (nilai perusahaan) memiliki nilai minimum 0,30 dan memiliki nilai maksimum 2,55. Nilai *mean* 0,8828 lebih tinggi daripada nilai standar deviasi 0,42614 sehingga variabel nilai perusahaan memiliki tingkat variasi data yang rendah.

Variabel struktur modal memiliki nilai minimum 0,22 dan memiliki nilai maksimum 6,05. Nilai *mean* 1,8275 lebih tinggi daripada nilai standar deviasi 1,46627 sehingga variabel struktur modal memiliki tingkat variasi data yang rendah.

Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum 27,22 dan memiliki nilai maksimum 32,45. Nilai *mean* 29,5850 lebih tinggi daripada nilai standar deviasi 1,51512 sehingga variabel Ukuran Perusahaan memiliki tingkat variasi data yang rendah.

Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum -0,23 dan memiliki nilai maksimum 0,29. Nilai *mean* 0,0563 lebih rendah daripada nilai standar deviasi 0,08922 sehingga variabel profitabilitas memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji model regresi, apakah seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal atau tidak. Data penelitian dikatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Monte Carlo untuk model 1 maupun model 2 lebih besar daripada signifikansi 0,05.

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas (Kolmogorov Smirnov)

Regresi	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Regresi Model 1	0,857	Distribusi Normal
Regresi Model 2	0,101	Distribusi Normal

Uji Normalitas menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai signifikansi Monte Carlo pada model 1 sebesar 0,857 dan pada model 2 sebesar 0,101. Karena nilai signifikansi Monte Carlo dari kedua model tersebut menunjukkan nilai di atas 0,05 maka data penelitian dapat disimpulkan telah terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

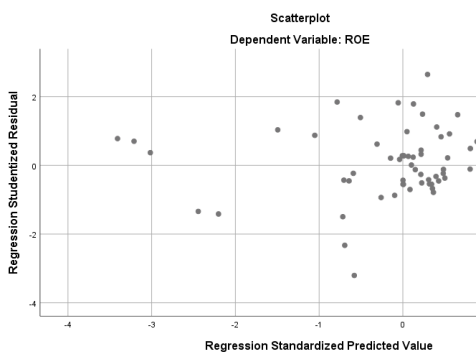
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas (Coefficient)

Model Regresi	Variabel Independen	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
Regresi Model 1	Struktur Modal	0,423	2,362
	Ukuran Perusahaan	0,423	2,362
Regresi Model 2	Struktur Modal	0,381	2,622
	Ukuran Perusahaan	0,403	2,480
	Profitabilitas	0,899	1,112

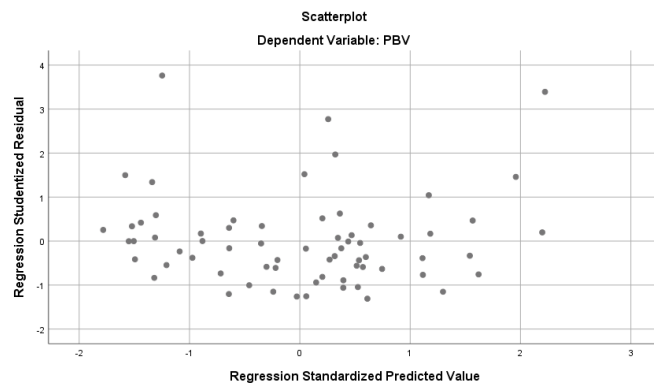
Berdasarkan tabel di atas, seluruh variabel independen baik untuk Persamaan Model 1 maupun Persamaan Model 2 memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan memiliki nilai VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua model penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1. Grafik Scatterplot Model Regresi 1



Gambar 2. Grafik Scatterplot Model Regresi 2



Berdasarkan grafik scatterplot dari kedua model penelitian menunjukkan bahwa terdapat pola menyebar tidak jelas dan titik-titik tersebut tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4 . Hasil Uji Autokorelasi (Durbin Watson)

Regresi	dU	dW	4-dU
Regresi Model 1	1,668	1,785	2,332

Regresi Model 2	1,700	2,120	2,300
-----------------	-------	-------	-------

Data penelitian dikatakan tidak terjadi gejala autokorelasi jika nilai durbin watson terletak di antara $dU < dW < 4-dU$. Pada persamaan model 1 melalui Tabel Durbin Watson dapat diketahui nilai dU sebesar 1,6678, sementara nilai durbin watson pada data penelitian menunjukkan sebesar 1,785. Karena nilai durbin watson berada di antara nilai dU dan 4-dU maka persamaan model 1 dapat dikatakan tidak terjadi gejala autokorelasi. ($1,668 < 1,785 < 2,332$).

Pada persamaan model 2 melalui tabel Durbin Watson dapat diketahui nilai dU sebesar 1,700, sementara nilai durbin watson pada data penelitian menunjukkan sebesar 2,120. Karena nilai durbin watson berada di antara nilai dU dan 4-dU maka persamaan model 2 juga dapat dikatakan tidak terjadi gejala autokorelasi. ($1,700 < 2,120 < 2,300$).

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Regresi	R Square	Adj. R Square
Regresi Model 1	0,101	0,073
Regresi Model 2	0,238	0,202

Tabel Model Summary pada persamaan Model 1 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,101 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity Ratio* dapat dijelaskan oleh *Debt to Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan sebesar 10,10%, sedangkan sisanya sebesar 89,90% dijelaskan oleh variabel lainnya.

Pada persamaan Model 2 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,202 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* dapat dijelaskan oleh *Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan *Return on Equity Ratio* sebesar 20,20%, sedangkan sisanya sebesar 79,80% dijelaskan oleh variabel lainnya.

Uji F

Tabel 6. Hasil Uji F (Anova)

Regresi		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regresi Model 1	Regression	0,54	2	0,027	3,642	0,032
	Residual	0,480	65	0,007		
	Total	0,533	67			
Regresi Model 2	Regression	2,881	3	0,960	6,661	0,001
	Residual	9,228	64	0,144		
	Total	12,110	67			

Nilai F tabel pada regresi model 1 ini dihitung dengan persamaan sebagai berikut: $df(N1) = k-1$ dan $df(N2) = n-k$. Berdasarkan data penelitian, maka dapat dihitung nilai $df(N1) = 3-1 = 2$ serta $df(N2) = 68-3 = 65$, sehingga diperoleh nilai F tabel sebesar 3,138. Berdasarkan hasil Uji Anova pada persamaan Model 1, diketahui banyak nilai signifikansi sebesar 0,032 yang mana nilai tersebut lebih rendah daripada tingkat

signifikansi 0,05 serta nilai F Hitung 3,642 lebih besar daripada nilai F tabel 3,138 sehingga dapat diartikan bahwa Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi Profitabilitas.

Nilai F tabel pada regresi model 2 ini dihitung dengan persamaan sebagai berikut: $df(N1) = k-1$ dan $df(N2) = n-k$. Berdasarkan data penelitian, maka dapat dihitung nilai $df(N1) = 5-1 = 4$ serta $df(N2) = 68-5 = 63$, sehingga diperoleh nilai F tabel sebesar 2,518. Berdasarkan hasil Uji Anova pada persamaan Model 2, diketahui banyak nilai signifikansi sebesar 0,001 yang mana nilai tersebut lebih rendah daripada tingkat signifikansi 0,05 serta nilai F Hitung 6,661 lebih besar daripada nilai F tabel 2,518 sehingga dapat diartikan bahwa Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas secara bersama-sama mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Uji T

Analisis Regresi

Hasil dari regresi model 1 bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Perusahaan dan Ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas, sedangkan regresi kedua bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 7. Hasil Uji t (Analisis Regresi)

Model Regresi		Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficient Beta	T	Sig.
Regresi Model 1	(Constant)	-0,459	0,300		-1,529	0,131
	Struktur Modal	-0,029	0,011	-0,484	-2,677	0,009
	Ukuran Perusahaan	0,019	0,011	0,327	1,807	0,075
Regresi Model 2	(Constant)	5,081	1,350		3,763	0,000
	Struktur Modal	0,109	0,051	0,377	2,135	0,037
	Ukuran Perusahaan	-0,152	0,048	-0,543	-3,160	0,002
	Profitabilitas	1,943	0,548	0,408	3,545	0,001

Analisis Regresi Model 1

Berdasarkan Tabel Analisis Regresi maka diperoleh persamaan model 1 sebagai berikut:

$$PRO = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 UP + e$$

$$PRO = -0,459 - 0,484 + 0,327 + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diketahui bahwa Struktur Modal memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,484; t hitung -2,677 dan tingkat signifikansi 0,037 sehingga Struktur Modal memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Jika terjadi peningkatan Struktur Modal maka Profitabilitas akan mengalami penurunan sebesar 48,4% dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Di sisi lain, diketahui bahwa Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,327; t hitung 1,807 dan tingkat signifikansi 0,075 sehingga ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas. Jika terjadi peningkatan terhadap ukuran perusahaan maka Profitabilitas juga akan mengalami peningkatan sebesar 32,7% dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Analisis Regresi Model 2

Berdasarkan Tabel Analisis Regresi maka diperoleh persamaan model 2 sebagai berikut:

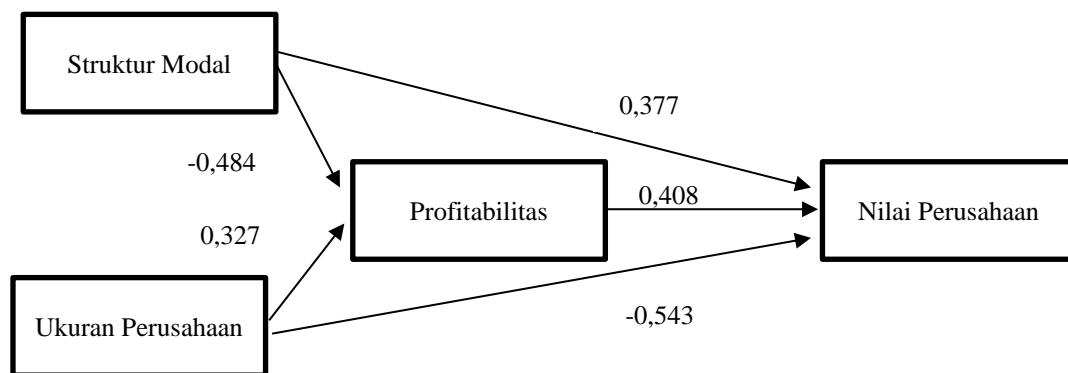
$$NP = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 UP + \beta_3 PRO + e$$

$$NP = 5,081 + 0,377 - 0,543 + 0,408 + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diketahui bahwa Struktur Modal memiliki nilai koefisien sebesar 0,377; t hitung 2,135; dan tingkat signifikansi 0,037 sehingga Struktur Modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Jika terjadi peningkatan Struktur Modal maka Nilai Perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 37,7% dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Di sisi lain, diketahui bahwa Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien -0,543; t hitung -3,160; dan tingkat signifikansi 0,002 sehingga ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Jika terjadi peningkatan terhadap Ukuran Perusahaan maka Nilai Perusahaan justru akan mengalami penurunan sebesar 54,3% dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Selain itu, diketahui bahwa Profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 0,408; t hitung 3,545; dan tingkat signifikansi 0,001 sehingga Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Jika terjadi peningkatan terhadap Profitabilitas maka Nilai Perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 40,8% dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Analisis Jalur

Pengujian analisis jalur dapat dilakukan dengan melihat koefisien variabel independen menuju variabel intervening pada persamaan regresi model 1. Kemudian dilihat pula koefisien variabel independen menuju variabel dependen serta koefisien variabel intervening ke variabel dependen pada persamaan regresi model 2. Hasil pengujian ini diperoleh dengan membandingkan antara koefisien pengaruh tidak langsung dengan koefisien pengaruh langsung. Jika koefisien pengaruh tidak langsung lebih besar daripada koefisien pengaruh langsung, maka pengaruh variabel independen melalui variabel intervening dapat dikatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian analisis jalur dapat dilihat pada gambar berikut ini:



Gambar 3. Model Analisis Jalur

Berdasarkan analisis jalur di atas dapat diketahui bahwa pengaruh langsung yang diberikan oleh struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,377 sedangkan pengaruh tidak langsung struktur modal melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar $-0,484 \times 0,408 = -0,197$. Dengan demikian, pengaruh langsung sebesar 0,377 lebih besar daripada pengaruh tidak langsung yang sebesar -0,197 sehingga kondisi

tersebut memiliki arti bahwa secara tidak langsung struktur modal melalui profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan analisis jalur di atas dapat diketahui bahwa pengaruh langsung yang diberikan oleh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,543 sedangkan pengaruh tidak langsung struktur modal melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar $0,327 \times 0,408 = 0,133$. Dengan demikian, pengaruh langsung sebesar -0,543 lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung yang sebesar 0,133 sehingga kondisi tersebut memiliki arti bahwa secara tidak langsung ukuran perusahaan melalui profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Pada Tabel Analisis Regresi diperoleh nilai t hitung pada variabel Struktur Modal sebesar -2,677 dengan nilai signifikansi sebesar $0,009 < 0,05$ yang berarti bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas, sehingga hipotesis pertama ditolak. Semakin rendah DER maka akan meningkatkan nilai ROE. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abundati (2019) serta Lamba dan Atahau (2022). Rendahnya pinjaman terhadap lembaga keuangan menyebabkan rendahnya beban bunga bank yang harus ditanggung perusahaan. Rendahnya beban bunga bank tersebut menyebabkan rendahnya pos beban pada laporan Laba Rugi perusahaan sehingga laba perusahaan meningkat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Pada Tabel Analisis Regresi diperoleh nilai t hitung pada variabel Ukuran Perusahaan sebesar 1,807 dengan nilai signifikansi sebesar $0,075 > 0,05$ yang berarti bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyani et al.(2022) dan Sukadana dan Triaryati (2018). Ukuran perusahaan yang besar identik dengan laba yang besar, namun ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan acuan untuk menentukan tingkat profitabilitas. Perusahaan berskala besar belum tentu mampu memperoleh laba yang tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Pada perusahaan sampel terdapat beberapa perusahaan BUMN berskala besar namun mengalami penurunan profitabilitas bahkan sampai mengalami kerugian.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pada Tabel Analisis Regresi diperoleh nilai t hitung pada variabel Struktur Modal sebesar 2,135 dengan nilai signifikansi sebesar $0,037 < 0,05$ yang berarti bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Hamidy et al. (2015) serta Utama dan Lisa (2018). Meningkatnya DER maka berpengaruh terhadap peningkatan PBV. Manfaat atas penambahan utang perusahaan masih lebih besar daripada pengorbanan yang dikeluarkan. Perusahaan mampu mengelola utang dengan baik dengan menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada beban bunga bank yang harus ditanggung sehingga laba perusahaan pun meningkat. Meningkatnya laba akan menarik minat investor sehingga harga pasar saham meningkat yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pada Tabel Analisis Regresi diperoleh nilai t hitung pada variabel Ukuran Perusahaan sebesar -3,160 dengan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ yang berarti bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Octavus dan Adiputra (2020), Ispriyahadi dan Abdulan (2021), dan Hirdinis (2019). Semakin besar Ukuran Perusahaan justru membuat nilai perusahaan turun. Semakin besar nilai aset perusahaan maka semakin besar pula biaya yang diperlukan untuk melakukan maintenance maupun untuk membayar biaya bunga ketika aset tersebut diperoleh melalui pendanaan perbankan. Pada saat perusahaan tidak mampu menghasilkan pendapatan yang diinginkan maka biaya-biaya tersebut akan membuat laba turun sehingga kinerja keuangan perusahaan menjadi menurun. Turunnya kinerja keuangan akan direspon negatif oleh investor sehingga menurunkan harga pasar saham yang juga dapat membuat nilai perusahaan cenderung akan turun.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada Tabel Analisis Regresi diperoleh nilai t hitung pada variabel Profitabilitas sebesar 3,545 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ yang berarti bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis kelima diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hamidy et al.(2015). Meningkatnya profitabilitas yang diprosikan dengan ROE akan meningkatkan nilai perusahaan dengan proksi PBV. ROE merupakan rasio yang menghitung tingkat pengembalian terhadap ekuitas di mana di dalam ekuitas terdapat komponen modal yang ditanamkan oleh investor. Semakin tinggi tingkat pengembalian modal terhadap investor maka akan meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan yang berdampak pada peningkatan harga saham. Harga saham yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal di mana ketika investor mengetahui prospek perusahaan yang menguntungkan melalui peningkatan profitabilitas maka investor akan melakukan permintaan atas saham perusahaan sehingga harga saham naik dan nilai perusahaan pun ikut meningkat. Perusahaan yang mampu meningkatkan profitabilitasnya setiap tahun akan meningkatkan laba yang juga merefleksikan bahwa kemampuan perusahaan dipandang baik (Margono & Gantino, 2021).

Pengaruh Struktur Modal Melalui Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis jalur diperoleh nilai langsung sebesar 0,377 lebih besar daripada pengaruh tidak langsung sebesar 0,197. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Perubahan tingkat profitabilitas pada perusahaan konstruksi tidak menyebabkan peningkatan maupun penurunan pada pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara struktur modal dengan profitabilitas dan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan tidak selalu memiliki pengaruh yang sama. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lamba dan Atahau (2022) dan Kusuma dan Rahyuda (2022).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Melalui Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis jalur diperoleh nilai langsung sebesar -0,543 lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung sebesar 0,133. Hasil tersebut menunjukkan bahwa

Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Octaviany et al. (2019) dan Yulimtinan dan Atiningsih (2021). Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan memiliki prospek kinerja keuangan yang semakin baik karena memiliki akses pendanaan eksternal yang baik, dari pinjaman perbankan maupun melalui pasar modal, untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Meningkatnya kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan laba yang diharapkan sehingga investor akan merespon positif berdasarkan teori sinyal. Kondisi tersebut mampu meningkatkan harga pasar saham perusahaan yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas sehingga hipotesis pertama ditolak, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas sehingga hipotesis kedua ditolak, Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis ketiga dan kelima diterima, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis keempat ditolak, Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis keenam ditolak, dan Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis ketujuh diterima.

Saran

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan. Keterbatasan pertama, penelitian ini hanya menguji beberapa variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: struktur modal (DER), ukuran perusahaan, dan profitabilitas (ROE). Ketiga variabel tersebut hanya mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sebesar 20,20% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti. Maka saran atas keterbatasan tersebut adalah penelitian berikutnya dilakukan dengan menguji variabel lain selain yang telah diuji pada penelitian ini, seperti: variabel pertumbuhan penjualan, likuiditas, mekanisme *corporate governance*, atau *financial distress*.

Keterbatasan kedua, penelitian ini dilakukan terbatas pada sektor konstruksi saja dengan periode pengamatan selama 5 tahun. Saran atas keterbatasan ini adalah peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel perusahaan pada sektor industri lain dengan periode pengamatan yang lebih panjang untuk memperoleh gambaran kondisi perusahaan yang lebih riil terhadap calon investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Aslindar D.A. & Lestari, U.P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 9 (1), 91-106.
- Dewantari, N.L.S., Cipta, W., & Susila, G.P.A.J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prospek*, 1 (2), 74-83.

- Dewi, N.P.I.K & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. E-Jurnal Manajemen, 8 (5), 3028-3056.
- Dewi, V.S. & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara, 2 (1), 118-126.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 25 (9th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidy, R.S., Wiksuana, I.G.B., & Artini, L.G.S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, 4 (10), 665-682.
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7 (1), 174-191.
- Ispriyahadi, H. & Abdulah, B. (2021). Analysis off The Effect of Profitability , Leverage, and Firm Size on Firm Value. *Journal of Business, Management, and Accounting*, 3 (2), 64-80.
- Jurizen & Fatin, I. N. A. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Assets, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora*, 4 (1), 183-195.
- Kusuma, R.A. & Rahyuda, H. (2022). Pengaruh Modal Intelektual dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. E-Jurnal Manajemen, 11 (7), 1397-1417.
- Lamba, A.B. & Atahau, A.D.R. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 6 (1), 16-31.
- Listyawati, I. & Kristiana, I. (2020). Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Size Company, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 10 (2), 47-57.
- Margono, F.P. & Gantino, R. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10 (2), 45-61.
- Muharramah, R. & Hakim, M.Z., (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis 2021: Universitas Muhammadiyah Jember*. 569-576.
- Octaviany, A., Hidayat, S. & Miftahudin, M. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 3 (1), 30-36.
- Octavus, S. & Adiputra, I.G., (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi di Indonesia. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2 (4), 873-879.
- Saputri, C.A. & Giovanni, A. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15 (1), 90-108.
- Setyani, I., Wiyono, G. & Kusumawardhani, R. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sekor

- Makanan dan Minuman di BEI Periode 2014-2020). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6 (1), 35-43.
- Sukadana, I.K.A. & Triaryati, N. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food and Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7 (11), 6239-6268.
- Sutama, D.R. & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains Manajemen dan Akuntansi*. X (1), 21-39.
- Yulimtinan, Z. & Atiningsih, S. (2021). Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 6 (1), 69-82.
- <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230504152525-17-434472/fyi-dalam-5-tahun-investasi-di-bumn-karya-bikin-rugi-80>