



Peran Mediasi Struktur Modal dalam Hubungan Profitabilitas dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Dwi Yulianti*, Intan Puspitasari, Agus Saur Utomo

Fakultas Manajemen, Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Purworejo, Purworejo

Jl. Pahlawan KM 3, Sucen Jurutengah, Kec. Bayan, Kabupaten Purworejo, Jawa Tengah, Indonesia

Email: ^{1*}yuliyantid598@gmail.com, ²intanps@umpwr.ac.id, ³agussaur@umpwr.ac.id

Email Penulis Korespondensi: yuliyantid598@gmail.com

Submitted: 03/02/2025; Accepted: 10/02/2025; Published: 10/02/2025

Abstrak—Target studi ini ialah guna untuk memahami dampak profitabilitas dan firm size pada nilai perusahaan dengan struktur modal selaku variabel mediasi pada perusahaan properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Studi ini ialah studi kuantitatif yang memakai data sekunder dengan jumlah sampel sejumlah 23 dari 52 perusahaan yang diambil berdasarkan purposive sampling, yakni teknik pemilihan sampel dengan menetapkan syarat khusus. Periode yang dipakai yaitu lima tahun, mulai dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Teknik yang dipakai pada studi ini ialah analisis jalur serta diolah memakai software WarpPLS versi 8.0. Hasil studi ini menandakan jika (1) profitabilitas berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,01 lebih kecil dari 0,05 ($0,01 < 0,05$) (2) firm size berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,01 lebih kecil dari 0,05 ($0,01 < 0,05$) (3) profitabilitas berdampak negatif signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikan sebesar 0,01 lebih kecil dari 0,05 ($0,01 < 0,05$) (4) firm size berdampak positif signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikan sebesar 0,01 lebih kecil dari 0,05 ($0,01 < 0,05$) (5) struktur modal berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,01 lebih kecil dari 0,05 ($0,01 < 0,05$) (6) struktur modal memediasi dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar 0,027 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,027 < 0,05$) (7) struktur modal memediasi dampak firm size terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar 0,041 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,041 < 0,05$).

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

Abstract—The purpose of this study was to determine the effect of profitability and company size on firm value with capital structure as an intervening variable in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). This research is quantitative research that uses secondary data with a sample size of 23 from 52 companies taken based on purposive sampling, namely a sample selection method by establishing certain criteria. The period used is five years, starting from 2018 to 2022. The method used in this research is path analysis and processed using WarpPLS version 8.0 software. The result of this study found that (1) profitability has a significant positive effect on firm value with a significant value of 0,01 which is smaller than 0,05 ($0,01 < 0,05$) (2) company size has a significant positive effect on firm value with a significant value of 0,01 which is smaller than 0,05 ($0,01 < 0,05$) (3) profitability has a significant negative effect on capital structure with a significant value of 0,01 which is smaller than 0,05 ($0,01 < 0,05$) (4) company size has a significant positive on capital structure with a significant value of 0,01 which is smaller than 0,05 ($0,01 < 0,05$) (5) capital structure has a significant negative on firm value with a significant value of 0,01 which is smaller than 0,05 ($0,01 < 0,05$) (6) capital structure is able to mediate the effect of profitability on firm size on firm value with a coefficient of 0.027 which is smaller than 0.05 ($0.027 < 0.05$) (7) capital structure is able to mediate the effect of company size on firm size on firm value with a coefficient of 0.027 which is smaller than 0.05 ($0.041 < 0.05$).

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

1. PENDAHULUAN

Di tengah era globalisasi kontemporer, pertumbuhan kondisi bisnis di Indonesia mengalami kemajuan yang pesat ditandai dengan bertambahnya jumlah perusahaan diberbagai bidang. Hal tersebut menjadi peluang sekaligus tantangan bagi perusahaan guna terus berkembang dan bersaing di dunia bisnis. Persaingan membuat setiap perusahaan berupaya untuk mengatur serta mengelola industri dengan baik supaya bisa bertahan, tak kecuali industri properti dan real estate. Industri properti dan real estate ialah salah satu sub-sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berfokus pada pengembangan jasa dengan menghasilkan produk seperti perumahan, tempat hiburan, serta pusat perbelanjaan seperti mall, plaza atau yang lainnya. Investasi di ranah ini biasanya bersifat jangka panjang dan berkembang seiring dengan perkembangan ekonomi, serta dipercaya sebagai salah satu opsi menanamkan modal yang potensial (Yoni et al., 2020). Salah satu faktor terpenting yang perlu ditelaah oleh pemodal saat menjalankan investasi disuatu perusahaan ialah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan ialah penanda yang krusial bagi para pemegang saham untuk memahami performa suatu perusahaan yang sedang dikelola (Savitri et al., 2021). Dalam hal ini nilai perusahaan sering diperhatikan melalui rasio Price to Book Value (PBV). Rasio PBV mengilustrasikan bagaimana investor menilai perusahaan berdasarkan nilai bukunya. Makin tinggi nilai PBV, makin besar keyakinan pasar pada harapan perusahaan dimasa depan, hingga pemodal bersedia membeli saham perusahaan tersebut diatas harga bukunya. Beberapa unsur yang bisa memengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu ukuran perusahaan, perkembangan aset, perkembangan penjualan, struktur modal, profitabilitas, dan risiko keuangan (Setiawati & Veronica, 2020). Pada studi ini, peneliti hanya membatasi tiga aspek yang dianggap memiliki dampak pada nilai perusahaan yakni profitabilitas, firm size, dan struktur modal.

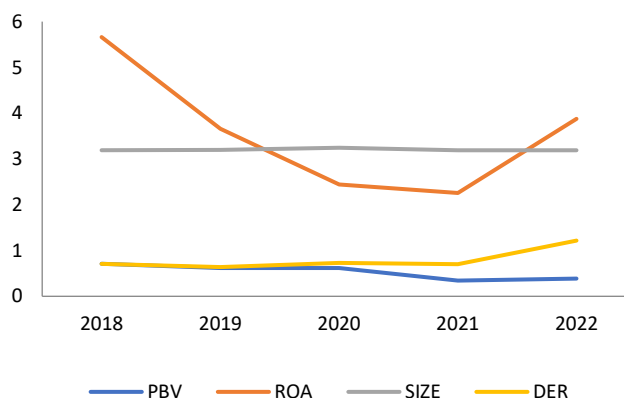
Profitabilitas ialah kapasitas suatu perusahaan dalam menciptakan laba melalui kegiatan operasionalnya dengan memanfaatkan modal aktiva yang dipunya oleh perusahaan tersebut (Shenurti et al., 2022). Ada beberapa cara



untuk mengukur profitabilitas, akan tetapi pada studi ini profitabilitas diproksikan memakai rasio Return On Asset (ROA). ROA menandakan sejauh mana hasil (return) yang dihasilkan atas jumlah aktiva yang dipakai dalam perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan terus mengalami kenaikan, hal ini akan berimplikasi positif terhadap minat calon investor serta kepercayaan pemodal terhadap prospek perusahaan kedepan, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan cenderung menaik. Studi yang dijalankan oleh Nilamsari & Hariasih (2022), Shenurti et al., (2022) menjumpai jika profitabilitas berimbas positif signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan menurut Savitri et al., (2021) dan Nurwulandari (2021) menemukan jika profitabilitas tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Firm size (ukuran perusahaan) ialah besar atau kecilnya suatu perusahaan yang disepakati oleh total aset. Makin besar total aset, makin besar ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diperkirakan bisa memicu nilai perusahaan, sebab perusahaan yang lebih besar atau mempunyai rasio industri yang tinggi akan lebih mudah mengakses sumber pembiayaan baik yang bersifat dari internal atau eksternal (Suardana et al., 2020). Menurut Mahirah et al., (2023) dan Suardana et al., (2020) menyiratkan jika ukuran perusahaan berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan dimana makin besar ukuran perusahaan maka banyak pemodal yang menyimak pada perusahaan tersebut sehingga menyebabkan naiknya harga saham di pasar modal. Berbanding terbalik dengan studi yang dijalankan oleh Nurwulandari (2021) dan Nilamsari & Hariasih (2022) menyatakan jika ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Struktur modal adalah perimbangan antara pemakaian modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek serta utang jangka panjang dengan modal sendiri (Faridhatus Sholihah, 2020). Bagi perusahaan struktur modal sangatlah krusial karena dapat mempengaruhi besarnya ancaman yang dijamin oleh pemegang saham serta besarnya tingkatan pengembalian ataupun tingkatan profit yang diinginkan. Peningkatan nilai perusahaan bisa tercapai apabila perusahaan mempunyai struktur modal yang tepat sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Menurut Savitri et al., (2021) struktur modal bisa menaikkan nilai perusahaan apabila proporsi utang mencapai 57,6%. Namun, jika utang terus meningkat setelah titik tersebut, justru bisa menurunkan nilai perusahaan. Studi yang dijalankan oleh Anisa & Siswanti (2021) serta Vernando & Erawati (2020) menandakan jika struktur modal berimbas positif yang signifikan pada nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil studi Mahirah et al., (2023) dan Savitri et al., (2021) menandakan bukti jika struktur modal dapat berimbas negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Walaupun demikian berbagai potensi pertumbuhan yang ada pada perusahaan properti dan real estate dapat menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan. Gambar 1 berikut ini ialah data pertumbuhan nilai perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal perusahaan properti dan real estate tahun 2018-2022.



Gambar 1. Grafik pertumbuhan PBV, ROA, SIZE, dan DER industri properti dan real estate tahun 2018-2022

Berdasarkan laporan keuangan BEI periode 2018-2022 menandakan jika rerata Price to Book Value (PBV) perusahaan properti dan real estate mengalami penurunan sebesar 41,4%. Menurut Rahmani (2020) penurunan nilai perusahaan di industri properti dan real estate disebabkan oleh imbas pandemi COVID-19 yang mengakibatkan penurunan harga saham serta kinerja keuangan. Isu mengenai pandemi ini dapat dipandang selaku "bad news" yang menjadi sinyal negatif bagi pemodal, sehingga mengurangi kepercayaan mereka terhadap potensi imbal hasil dari investasi saham di perusahaan properti dan real estate (Abdul Aziz Junaedi et al., 2021). Rata-rata Return On Asset (ROA) perusahaan properti dan real estate juga mengalami penurunan sejumlah 31,5% yang diakibatkan oleh laba penjualan yang tidak konsisten lalu disusul oleh penurunan pada perputaran aktiva. Akibatnya, banyak bisnis properti dan real estate menghadapi masalah keuangan. Sedangkan, pertumbuhan total aset perusahaan properti dan real estate tahun 2018-2022 mengalami tren fluktuasi serta rasio Debt to Equity Ratio (DER) mengalami kenaikan sebesar 71,16% yang menandakan jika perusahaan properti dan real estate cenderung memakai dana eksternal berupa hutang.

Berdasarkan fakta-fakta diatas dan hasil penelitian sebelumnya menemukan research gap yakni perbandingan hasil riset ataupun hasil yang tidak padu. Oleh karena itu, peneliti menggunakan variabel mediasi yakni struktur modal untuk membedakannya dari penelitian sebelumnya. Investor dapat menggunakan struktur modal sebagai dasar untuk menanamkan investasinya kedalam perusahaan. Hal ini dikarena struktur modal menggambarkan total hutang, total



aset, serta modal perusahaan yang dapat digunakan oleh investor untuk menentukan tingkat risiko, return, dan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut.

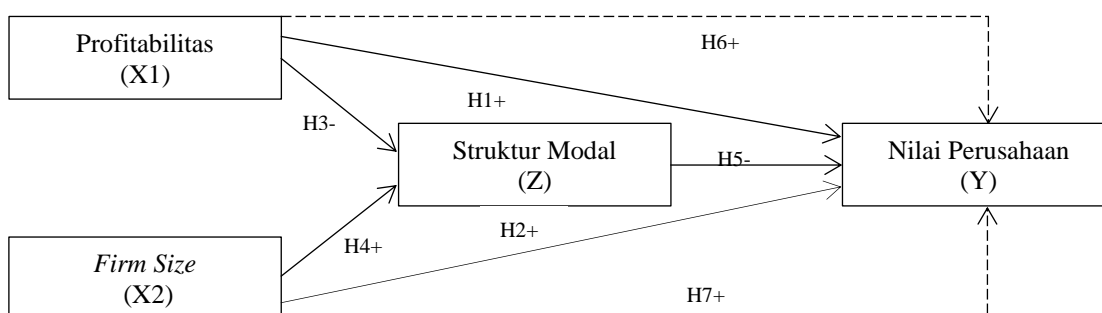
Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengkaji pengaruh profitabilitas dan firm size terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2022. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan yang diproksikan dengan Return On Asset (ROA). Firm size diukur menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset yang menunjukkan seberapa besar harta yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, hal ini diproksikan menggunakan Price to Book Value (PBV). Serta struktur modal diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang tujuannya untuk mengukur seberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.

Manfaat dari penelitian ini secara teoritis dapat menambah referensi dan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas dan firm size terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel mediasi. Bagi investor dapat memberikan informasi dan menjadi bahan acuan dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal. Serta, bagi perusahaan dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan properti dan real estate.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Kerangka Penelitian

Kerangka dasar pada studi ini bisa dilihat pada Gambar 2 berikut:



Gambar 2. Skema Kerangka Penelitian

Perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1** : Profitabilitas berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H2** : Firm size berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3** : Profitabilitas berdampak negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
- H4** : Firm size berdampak positif dan signifikan terhadap struktur modal.
- H5** : Struktur modal berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H6** : Struktur modal memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- H7** : Struktur modal memediasi hubungan firm size terhadap nilai perusahaan.

2.2 Definisi Variabel Operasional dan Pengukuran Variabel

Penggunaan variabel studi ini mencakup 1 variabel dependen yakni nilai perusahaan (PBV) dan 2 variabel independen yakni profitabilitas (ROA) dan firm size serta 1 variabel mediasi yaitu struktur modal (DER). Tabel 2 merupakan rincian lebih lanjut tentang variabel-variabel yang dipakai ialah sebagai berikut:

Tabel 1. Definisi Variabel Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Nilai Perusahaan (Y)	Perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham guna bisa membuktikan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan.	Price to Book Value $PBV = \frac{\text{price per share}}{\text{book value per share}}$ (Brigham & Huston, 2018)
Profitabilitas (X1)	Keuntungan yang dihasilkan dari operasi perusahaan selama periode tertentu.	Return On Asset $ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{rata-rata total aset}} \times 100\%$



Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Firm Size (X2)	Besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut.	(Brigham & Huston, 2018) Firm Size = Ln (Total asset)
Struktur Modal (Z)	Rasio utang yang dipakai guna mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.	(Harahap, 2018) Debt to Equity Ratio $DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$ (Kasmir, 2018)

2.2 Populasi & Sampel

Studi ini melibatkan populasi perusahaan bidang properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam masa waktu 2018 hingga 2022. Teknik purposive sampling dipakai untuk memutuskan sampel berdasarkan pertimbangan khusus. Syarat pengambilan sampel pada studi ini terlihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama masa 2018-2022.	52
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasi laporan triwulan/kuartal secara berturut-turut selama masa 2018-2022.	(21)
3.	Perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang mengalami delisting selama masa pengamatan.	(1)
4.	Perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang mengalami suspend selama tiga bulan berturut-turut atau lebih dari empat bulan selama masa pengawasan	(7)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria		23
Jumlah observasi perusahaan selama periode 2018-2022		460

Bersumberkan pada syarat tersebut, dalam periode pengamatan selama lima tahun pada perusahaan properti dan real estate yang tercatat di BEI masa 2018 hingga 2022, maka didapat 23 sampel perusahaan yang akan menjadi objek penelitian dengan 460 observasi.

2.3 Metode Analisis Data

Metode analisis yang dijalankan pada studi ini adalah analisis multivariat, khususnya pemodelan persamaan struktural SEM (Structural Equation Modeling) dengan bantuan software WarpPLS 8.0. Proses analisis mencakup beberapa tahap, yaitu analisis statistik deskriptif, evaluasi model pengukuran, evaluasi model struktural, serta analisis jalur (path analysis). Path Analysis dipakai untuk mengidentifikasi hubungan langsung (direct effect) maupun tidak langsung (indirect effect) antara variabel bebas dan variabel terikat yang sedang dikaji (Ghozali Imam, 2021).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Statistik Deskriptif

Mengacu pada Ghozali Imam (2021), analisis statistik deskriptif memiliki tujuan untuk membagikan gambaran atau deskripsi menyeluruh perihal suatu data. Hal ini dapat dilakukan lewat beragam skala, seperti rata-rata (mean), standar deviasi, varian, nilai maksimum dan minimum, jumlah total (sum), rentang (range), kurtosis, serta skewness (kemiringan distribusi). Berikut ialah hasil uji analisis deskriptif:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	SIZE	DER
Mean	0.600071	0.034776	29.78717	0.881373
Median	0.442050	0.009800	30.08235	0.586650
Maximum	2.279200	7.000000	32.20530	3.788200
Minimum	0.054300	-0.030670	27.34720	0.011200
Std. Dev.	0.459477	0.330449	1.110348	0.791823
Skewness	1.316211	20.44081	-0.461818	1.680497
Kurtosis	4.488705	431.0098	2.426701	5.564884
Observations	460	460	460	460

Dari Tabel 3, nampak jika rerata nilai perusahaan yang dinilai dengan Price to Book Value (PBV) sebesar 0,60 yang lebih rendah dari 1 ($PBV < 1$). Hal ini menandakan jika perusahaan dianggap mempunyai prospek yang relatif rendah di mata investor atau disimpulkan jika harga saham perusahaan ini lebih rendah dari pada nilai bukunya



(undervalued). Di sisi lain, rerata profitabilitas yang dinilai dengan Return On Asset (ROA) mencapai 3,4%, menandakan jika perusahaan mampu menciptakan laba dari aset yang dipunya. Selain itu, rata-rata firm size mencatat angka 29,78 dan rerata struktur modal yang diperkirakan dengan Debt to Equity Ratio (DER) sejumlah 88% mengindikasikan bahwa perusahaan properti dan real estate lebih banyak bertumpu pada utang dikomparasikan modal sendiri.

Nilai standar deviasi PBV, firm size, dan DER lebih kecil daripada mean yang berarti data bersifat homogen dikarenakan data mempunyai sebaran yang kecil dan mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah, sedangkan nilai standar deviasi ROA lebih besar daripada mean berarti data bersifat heterogen disebabkan sebaran data berragam dan mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi. Nilai skewness PBV, ROA, dan DER memiliki nilai yang positif membuktikan distribusi data fokus ke kanan, sedangkan nilai skewness firm size negatif membuktikan distribusi data fokus ke kiri serta nilai kurtosis semua variabel positif menunjukkan distribusi data cenderung meruncing.

3.2 Evaluasi Model Pengukuran

3.2.1 Validitas Konvergen (Convergent Validity)

Menurut Ghazali Imam (2021), terdapat syarat untuk menilai outer model yang mencukupi syarat konvergen validitas pada konstruk reflektif. Kriteria tersebut mencakup loading yang harus lebih besar dari 0,70 serta nilai p-value yang harus lebih kecil dari 0,5. Dengan tercukupinya nilai ini maka konstruk yang dikaji terbilang mencukupi standar validitas konvergen. Berikut ialah hasil uji validitas konvergen:

Tabel 4.Validitas KonvergenT

Variabel	P-value	Loading
ROA	< 0,001	1,000
SIZE	< 0,001	1,000
DER	< 0,001	1,000
PBV	< 0,001	1,000

Berdasarkan hasil yang tercantum dalam tabel 4, dapat dibuktikan bahwa nilai p-value untuk semua variabel adalah sejumlah 0,001 yakni kurang dari 0,05 serta nilai loading pada semua variabel sejumlah 1,000 dimana lebih dari 0,70 hingga validitas konvergen tercukupi dan valid selaku variabel pengukur.

3.2.2. Validitas Diskriminan (Discriminal Validity)

Validitas diskriminan merujuk pada sejauh mana hasil pengukuran suatu konsep dapat dengan jelas memilah antara satu konsep dengan konsep lain yang secara teoritis berbeda (Sholihin & Ratmono, 2021). Untuk memenuhi kriteria keabsahan diskriminan, hasilnya harus menunjukkan jika nilai loading pada konstruk lain (cross-loading) lebih rendah dibandingkan dengan loading pada konstruk variabel itu sendiri. Di bawah ini adalah hasil uji validitas diskriminan:

Tabel 5. Validitas Diskriminan

	PROFIT	FIRM SIZE	STR.MOD	N.PER
ROA	(1,000)	0,024	-0,239	0,273
SIZE	0,024	(1,000)	0,250	0,186
DER	-0,239	0,250	(1,000)	-0,130
PBV	0,273	0,186	-0,130	(1,000)

Berdasarkan Tabel 5, nilai loading untuk konstruk variabel mencapai 1,000 yang merupakan nilai tertinggi dibandingkan dengan loading pada konstruk variabel lainnya dalam penelitian ini. Dengan ini, bisa ditetapkan jika validitas diskriminan terpenuhi dan konstruk tersebut dinyatakan valid.

3.2.3 Composite Reliability

Composite reliability ialah salah satu komponen dari outer model yang digunakan untuk menilai sejauh mana konstruk dalam penelitian dapat dipercaya. Penilaian ini dijalankan dengan menganalisis hasil koefisien variabel laten. Ada dua kriteria yang dapat dijadikan acuan, yaitu nilai cronbach's alpha dan composite reliability yang keduanya harus lebih dari 0,70 agar dapat dinyatakan reliabel (Sholihin & Ratmono, 2021). Berikut merupakan hasil dari uji composite reliability:

Tabel 6.Composite Reliability

Variabel	Cronbach's Alpha dan Composite Reliability
ROA	1,000
SIZE	1,000
DER	1,000
PBV	1,000



Mengacu pada Tabel 6, bisa ditetapkan jika nilai cronbach's alpha dan composite reliability untuk setiap variabel sejumlah 1,000, yang menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut bisa dibilang reliabel.

3.3 Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Uji kecocokan model (Goodness of Fit) bertujuan untuk mengevaluasi apakah suatu model sesuai dengan data yang ada. Terdapat tiga jenis pengujian yang dapat dilakukan yakni Average Path Coefficient (APC), Average R-Squares (ARS), dan Average Variance Inflation Factor (AVIF). Agar nilai APC dan ARS dapat diterima diperlukan syarat tertentu yaitu nilai p-value kurang 0,05 dan nilai AVIF lebih kecil dari 4 (Sholihin & Ratmono, 2021). Berikut ialah hasil uji goodness of fit:

Tabel 7. Model FIT

Indeks		P-Value
Average Path Coefficient (APC)	0,273	< 0,001
Average R-Squares (ARS)	0,188	< 0,001
AVIF	1,073	

Mengacu pada Tabel 7 model FIT, dapat dibuktikan jika nilai Average Path Coefficient (APC) sejumlah 0,273 dengan p-value < 0,001 dan nilai Average R-Squares (ARS) sejumlah 0,188 dengan p-value < 0,001. Kedua indeks tersebut membuktikan bahwa nilai p-value kurang dari < 0,05 sehingga diterima. Sementara itu hasil nilai AVIF sejumlah 1,073 dimana nilai tersebut kurang dari 4, maka AVIF juga diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model pada studi ini mempunyai kesesuaian dengan data.

Selepas memenuhi uji kecocokan model, langkah berikutnya pada evaluasi model struktural adalah memeriksa koefisien determinasi (R^2). Nilai R^2 ini berguna untuk menilai sejauh mana variabel independen memicu variabel dependen. Berikut ini ialah hasil dari uji koefisien determinasi (R^2):

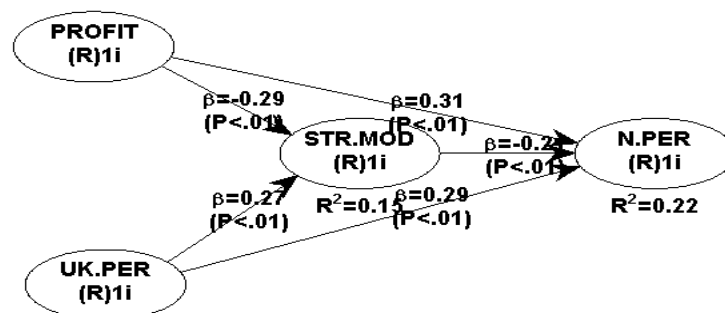
Tabel 8. Koefisien Determinasi (R^2)

	ROA	SIZE	DER	PBV
R-Squares			0,150	0,225
Adj. R-Squares			0,147	0,220

Berdasarkan Tabel 8 koefisien determinasi, nilai R-Squared untuk struktur modal (DER) tercatat sebesar 0,150. Hal ini bermakna jika variabel independen yakni profitabilitas dan ukuran perusahaan bisa menjabarkan 15% dari variasi struktur modal. Sementara itu, 85% sisanya dijabarkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam studi ini. Selanjutnya, nilai koefisien determinasi untuk variabel nilai perusahaan (PBV) menunjukkan angka 0,225. Dengan demikian, bisa disimpulkan jika variabel independen (profitabilitas dan ukuran perusahaan) serta variabel intervening (struktur modal) bisa menjabarkan 22,5% dari variasi nilai perusahaan, sedangkan 77,5% lainnya dijabarkan oleh variabel lain yang tidak dikaji pada studi ini.

3.4 Analisis Jalur

Analisis jalur ialah evolusi dari analisis regresi linear berganda. Dengan kata lain, analisis jalur merupakan teknik analisis regresi untuk memperkirakan relasi antara berbagai variabel yang sudah disepakati (Ghozali Imam, 2021). Metode ini dipakai untuk mengidentifikasi dampak langsung (direct effect) serta dampak tidak langsung (indirect effect) dari variabel-variabel dalam studi. Gambar 3 berikut ialah hasil dari analisis jalur:



Gambar 3. Hasil Direct Effect

Tabel 9. Hasil Indirect Effect dan Total Effect

	PROFIT	UK.PER	STR.MOD	N.PER
N.PER	0,063	-0,057		



	PROFIT	UK.PER	STR.MOD	N.PER
P-value	(0,027)	(0,041)		

3.5 Hasil dan Pembahasan

3.5.1 ROA terhadap PBV

Hasil pengujian menandakan jika variabel profitabilitas mempunyai nilai signifikansi sejumlah 0,01 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,01 < 0,05$) serta nilai koefisien jalur (β) sejumlah 0,31. Hal ini mengindikasikan jika hipotesis pertama diterima yang bermakna profitabilitas memberikan imbas positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Temuan ini menandakan jika kapasitas perusahaan di ranah properti dan real estate untuk menghasilkan laba yang tinggi dapat dipandang oleh investor sebagai sinyal positif atau "good news" jika perusahaan ini mempunyai potensi yang baik di masa depan. Seiring dengan meningkatnya daya tarik pemodal, permintaan terhadap harga saham juga akan mengalami kenaikan. Pada akhirnya, hal ini akan berkontribusi pada lonjakan nilai perusahaan di ranah properti dan real estate. Temuan studi ini stabil dengan studi sebelumnya yang dikerjakan oleh Shenurti et al., (2022), Anisa & Siswanti (2021), dan Nilamsari & Hariasih (2022) yang juga menunjukkan jika profitabilitas berdampak positif yang signifikan pada nilai perusahaan.

3.5.2 Firm Size terhadap PBV

Temuan studi ini mengungkapkan jika ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikansi sejumlah 0,01, lebih kecil dari 0,05 ($0,01 < 0,05$), dengan nilai koefisien jalur (β) sejumlah 0,29. Dengan ini, hipotesis kedua diterima, yang bermakna skala perusahaan berimbas positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Dampak ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di ranah properti dan real estate menandakan jika makin besar skala perusahaan, makin besar pula daya tariknya bagi investor. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan aset besar lebih mungkin mempunyai permintaan saham yang tinggi, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham di pasar. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan stabilitas keuangan dan efisiensi operasional yang lebih baik, yang menjadi sinyal positif bagi pemodal. Dampak ini diharapkan akan menaikkan tingkat pengembalian (return) di masa depan. Temuan studi ini sinkron dengan studi yang dikerjakan oleh Mahirah et al., (2023) dan Anisa & Siswanti (2021) yang juga menandakan jika ukuran perusahaan berimbas positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

3.5.3 ROA terhadap DER

Hasil pengujian menandakan jika variabel profitabilitas mempunyai nilai signifikan sejumlah 0,01 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,01 < 0,05$) dan nilai koefisien jalur (β) sejumlah -0,29. Ini berarti hipotesis ketiga diterima yang menandakan jika profitabilitas berimbas negatif dan signifikan pada struktur modal. Dari analisis rerata Return On Asset (ROA) tahun 2018 hingga 2022 terlihat bahwa perusahaan properti dan real estate mengalami penyusutan profitabilitas setiap tahunnya. Hal ini mungkin mendorong perusahaan untuk melakukan pinjaman atau utang guna meningkatkan likuiditas perusahaan tersebut. Dengan mempertimbangkan tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan-perusahaan ini cenderung mengambil kebijakan untuk mencari sumber modal eksternal yaitu melalui hutang. Teori pecking order menjelaskan urutan sumber dana yang lebih disukai oleh perusahaan. Selaras dengan teori ini, perusahaan akan memakai dana internal terlebih dahulu (seperti laba ditahan) sebelum beralih ke modal eksternal. Umumnya, perusahaan properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) lebih memilih untuk menggunakan sumber modal eksternal berupa utang mengingat laba ditahannya yang lebih kecil sehingga berakibat pada rendahnya tingkat profitabilitas. Temuan studi ini cocok dengan studi yang dikerjakan oleh Manajemen (2023) dan Tantra et al., (2020) yang juga menandakan jika profitabilitas berimbas negatif dan signifikan pada struktur modal.

3.5.4 Firm Size terhadap DER

Hasil pengujian menandakan jika variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikan sejumlah 0,01 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,01 < 0,05$) serta nilai koefisien jalur (β) sejumlah 0,27. Ini mengindikasikan jika hipotesis keempat diterima yang berarti ukuran perusahaan berdampak positif dan signifikan pada struktur modal. Studi ini mengungkapkan jika ukuran perusahaan dalam bidang properti dan real estate dapat mempengaruhi kebijakan struktur modalnya. Makin besar ukuran perusahaan, makin besar pula kebiasaan untuk menggunakan dana eksternal (Purba et al., 2020). Relasi positif antara ukuran perusahaan dalam bidang properti dan real estate terhadap struktur modal bisa dijabarkan oleh fakta jika perusahaan-perusahaan besar mempunyai tingkat kredibilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini memberikan mereka akses yang lebih mudah untuk memperoleh pinjaman. Ukuran perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi simbol kepercayaan bagi kreditur dalam memberikan pinjaman. Makin besar ukuran perusahaan, makin besar pula jaminan yang bisa mereka tawarkan yang mencerminkan potensi ekspansi dan dorongan untuk memanfaatkan modal eksternal, serta adanya insentif penghematan pajak untuk mengurangi pajak penghasilan. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar bisa memberikan sinyal positif mengenai keadaan perusahaan, sehingga data menarik minat pemodal untuk menanam modal pada perusahaan tersebut. Faktor-faktor ini secara keseluruhan berimbas pada struktur modal di ranah properti dan real estate. Temuan studi ini cocok dengan studi yang dikerjakan oleh Savitri et al., (2021) dan Nurwulandari (2021) yang menandakan jika ukuran perusahaan berdampak positif dan signifikan pada struktur modal.



3.5.5. DER terhadap PBV

Hasil pengujian menandakan jika variabel struktur modal mempunyai nilai signifikan sejumlah 0,01 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,01 < 0,05$) dan nilai koefisien jalur (β) sejumlah -0,26. Hal ini berarti hipotesis kelima diterima yang menandakan jika struktur modal berdampak negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Pengaruh negatif ini mengindikasikan jika makin besar utang dalam struktur modal perusahaan properti dan real estate maka makin rendah nilai perusahaan tersebut. Penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan kesulitan keuangan, mengurangi nilai bisnis, bahkan mendorong perusahaan pada kebangkrutan. Menurut Clarinda et al., (2023) penurunan nilai perusahaan akibat utang yang terlalu tinggi juga bisa diakibatkan oleh dana keagenan yang muncul efek pertentangan kepentingan antara pemegang saham dan kreditor. Biaya itu timbul akibat adanya ketidakpastian mengenai kemampuan perusahaan dalam mendanai operasionalnya yang dapat merusak kepercayaan investor, sehingga nilai perusahaan pun mengalami penurunan. Temuan studi ini sinkron dengan studi yang dikerjakan oleh Savitri et al., (2021), Mahirah et al., (2023), dan Anisa & Siswanti (2021) yang juga menandakan jika struktur modal berdampak negatif signifikan pada nilai perusahaan.

3.5.6 Peran DER dalam memediasi hubungan ROA terhadap PBV

Mengacu pada analisis mediasi memakai SEM (Structural Equation Modeling) diperoleh nilai koefisien sejumlah 0,027 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,027 < 0,05$) serta nilai koefisien regresi sejumlah 0,063. Hasil ini mendukung penerimaan hipotesis keenam yang menandakan jika struktur modal berfungsi sebagai mediator dalam dampak profitabilitas pada nilai perusahaan di ranah properti dan real estate. Temuan ini juga memperkuat pembahasan pada hipotesis pertama dan kelima, di mana nilai perusahaan dipicu secara langsung oleh profitabilitas dan struktur modal. Ketika struktur modal (DER) berfungsi sebagai mediator maka dampak profitabilitas pada nilai perusahaan menjadi signifikan. Hal ini menandakan jika pemodal yang ingin menanamkan modal di perusahaan properti dan real estate cenderung mempertimbangkan informasi mengenai profitabilitas terlebih dahulu sebelum menilai kebijakan struktur modalnya untuk mengambil keputusan investasi. Pentingnya struktur modal yang tinggi adalah agar perusahaan dapat menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan yang didukung oleh tingkat profitabilitas yang tinggi yang akhirnya akan menaikkan kepercayaan pemodal. Menurut Nurwulandari (2021) menyiratkan jika profitabilitas yang tinggi bisa mencerminkan peluang atau nilai perusahaan yang baik di masa depan hingga bisa membagikan sinyal positif dan mendapatkan respon baik dari investor. Hasil studi ini sejalan dengan temuan Anisa & Siswanti (2021), Nurwulandari (2021), dan Nilamsari & Hariasih (2022) yang juga menegaskan jika struktur modal bisa memediasi relasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

3.5.7 Peran DER dalam memediasi hubungan Firm Size terhadap PBV

Mengacu pada analisis mediasi dengan menggunakan SEM (Structural Equation Modeling) diperoleh nilai koefisien sejumlah 0,041 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,041 < 0,05$) serta nilai koefisien regresi sejumlah -0,057. Temuan ini mengindikasikan bahwa hipotesis ketujuh dapat diterima yaitu jika struktur modal berfungsi sebagai mediator dalam dampak ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di bidang properti dan real estate. Ukuran perusahaan yang ditentukan oleh besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan properti dan real estate berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Aset yang besar tidak hanya menggambarkan ukuran perusahaan, tetapi juga berkorelasi positif dengan peningkatan nilai perusahaan. Maka, penting untuk menjalankan pengaturan yang baik agar ukuran perusahaan tetap terjaga tinggi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung mengalami peningkatan harga saham yang pada ujungnya akan menambah nilai perusahaan ini. Di samping itu, pengelolaan struktur modal yang terbaik akan memungkinkan perusahaan properti dan real estate untuk mengatur kewajiban serta perolehan modal dengan lebih efektif. Struktur modal yang dikelola dengan baik akan berimbas positif pada kesehatan finansial perusahaan yang pada gilirannya juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil studi ini selaras dengan temuan yang diajukan oleh Nurwulandari (2021) dan (Vernando & Erawati, 2020) yang juga menandakan jika struktur modal memiliki peran dalam memediasi dampak ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Studi ini bermaksud untuk mengkaji imbas profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan dengan struktur modal selaku variabel mediasi. Melalui analisis yang dijalankan pada sampel sejumlah 23 perusahaan di industri properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada masa 2018-2022 sejumlah temuan penting dapat diungkapkan. Hasilnya menandakan jika profitabilitas dan ukuran perusahaan berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas terbukti berdampak negatif dan signifikan pada struktur modal, sementara ukuran perusahaan berkontribusi secara positif dan signifikan terhadap struktur modal tersebut. Selain itu, struktur modal menunjukkan dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal berfungsi selaku mediator pada relasi antara profitabilitas serta ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Mengacu pada temuan tersebut, peneliti merekomendasikan agar penelitian selanjutnya dapat memperluas jangkauan periode dan jumlah sampel untuk memperoleh hasil yang lebih umum. Hal ini diinginkan bisa membagikan keterangan yang lebih bermanfaat bagi pihak-pihak yang memerlukan dalam pengambilan pilihan



manajerial dan investasi. Selain itu, peneliti juga menyarankan untuk menambahkan atau mengganti variabel yang lebih relevan dalam penelitian lain yang memiliki keterkaitan erat dengan nilai perusahaan.

REFERENCES

- Abdul Aziz Junaedi, Rio Hadi Winata, & Mutmainnah. (2021). Pengaruh Return On Asset Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Pt.Unilever Indonesia Tbk Periode 2016-2020 (Sebelum Dan Dimasa Pandemi Covid-19). *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 5(2), 326–337. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.665>
- Anisa, F. D. T., & Siswanti, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bei 2012-2019). *Aliansi : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(2), 15–28. <https://doi.org/10.46975/aliansi.v15i2.62>
- Brigham, E., & Huston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14). Salemba Empat.
- Clarinda, L. C., Susanto, L., & Dewi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 96–105. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22173>
- Faridhatus Sholihah. (2020). Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas. *Wadiah*, 4(1), 41–60. <https://doi.org/10.30762/wadiah.v4i1.3077>
- Ghozali Imam. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universita Diponogoro.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Mahirah, A., Uzliawati, L., & Soleha, N. (2023). Effects of Firm Size and Capital Structure on Firm Value (Empirical Study of Telecommunication Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for 2018-2021). *Review of Accounting and Taxation*, 2(2), 126–136. <https://doi.org/10.61659/reaction.v2i2.172>
- Manajemen, J. (2023). *J-MAS*. 8(1), 1096–1108. <https://doi.org/10.33087/jmas.v8i1.1088>
- Nilamsari, Z., & Hariasih, M. (2022). Profitability, Firm Size, and Capital Structure: Implications for Firm Value in Food & Beverages Manufacturing. *Academia Open*, 7, 1–14. <https://doi.org/10.21070/acopen.7.2022.3089>
- Nurwulandari, A. (2021). Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *ATESTASI : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257–271. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835>
- Purba, I. M., Putu, N., Tetap, D., Denpasar, H., Tetap, D., Studi, P., Fak, B., Undana, E., Ntt, K., Horne, S., & John, M. (2020). Efek Intervening Struktur Modal Pada Pengaruh. 11(2), 137–147.
- Rahmani, A. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 252–269. <https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.6436>
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(02), 500–507. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i02.1825>
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294–312. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>
- Shenurti, E., Erawati, D., & Nur Kholifah, S. (2022). Analisis Return on Asset (ROA) , Return on Equity (ROE) dan Corporate Social Responsibility (CSR) yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(01), 01–10. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i01.539>
- Sholihin, M., & Ratmono, D. (2021). Analisis SEM-PLS Dengan WarpPLS 7.0 Untuk Hubungan Nonlinear Dalam Penelitian Sosial Dan Bisnis. *Andi Offset - Yogyakarta*.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/975/845>
- Tantra, I. W., Viviyani, N. M., & Mahanavami, G. A. (2020). Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Juima : Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 32–37. www.idx.com
- Vernando, J., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Di Bei. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 13. <https://doi.org/10.21460/jrmb.2020.151.344>
- Yoni, N. K. A., Kepramareni, P., & Ardianti, P. N. H. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Kharisma*, 2(1), 159–170.