

---

---

## FAKTOR YANG MEMENGARUHI *FIRM VALUE* DENGAN MEDIASI *CAPITAL STRUCTURE*

Anthony

Program Studi Sarjana Akuntansi, Universitas Tarumanagara  
anthonywidjaja09@gmail.com (*corresponding author*)

Henryanto Wijaya

Program Studi Sarjana Akuntansi, Universitas Tarumanagara  
henryantow@fe.untar.ac.id

*Masuk : 31-01-2023 , revisi : 07-02-2023 , diterima untuk diterbitkan : 10-02-2023*

---

**Abstract:** With capital structure as an intervening variable, the purpose of this study was to collect empirical evidence regarding the effect of profitability, sales growth, and company size on firm value in property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2021. Purposive sampling technique was used to select a sample of 51 businesses from the secondary data used in this study. The E-views application is used in this research. Profitability, sales growth, and capital structure have no significant effect on firm value, while firm size has a significant effect on firm value, and profitability and firm size have no significant effect on capital structure, while sales growth has a significant effect on capital structure, and capital structure cannot be mediate the relationship between profitability, sales growth, and firm size on firm value.

**Keywords:** Profitability, Sales Growth, Firm Size, Capital Structure, Firm Value

**Abstrak:** Dengan struktur modal sebagai variabel intervening, tujuan penelitian ini adalah untuk mengumpulkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021. Teknik purposive sampling digunakan untuk memilih sampel sebanyak 51 usaha dari data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini. Aplikasi *E-views* digunakan dalam penelitian ini. Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sementara pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, serta struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

### PENDAHULUAN

#### Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang terjadi di Indonesia pada saat ini mengakibatkan peningkatan daya saing yang cukup tinggi dan pesat antar setiap perusahaan, hal ini memengaruhi pertimbangan bagi para investor untuk menentukan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) mana yang sesuai dan tepat untuk diinvestasikan. Menurut Sugeng (2017) alasan suatu perusahaan didirikan pada umumnya adalah untuk memberikan *benefit* dengan menghasilkan pendapatan atau keuntungan bagi para pemegang kepentingan atau investor dalam suatu perusahaan. Tujuan utama perusahaan salah satunya adalah memperoleh keuntungan melalui pemanfaatan sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan. Namun saat ini, mulai terjadi pergeseran tujuan dari suatu perusahaan yang dari

semula menurut Lydia Goenadhi (2017) hanya memaksimalkan keuntungan dan pendapatan menjadi penciptaan atau peningkatan nilai dari perusahaan. Bahkan hal ini sudah menjadi kewajiban bagi perusahaan yang sudah mendaftar dalam Bursa Efek Indonesia harus dapat meningkatkan nilai dari perusahaannya bukan hanya memperoleh keuntungan saja.

Menurut Husnan (2019) nilai perusahaan merupakan harga yang siap untuk dibayarkan oleh pribadi yang memiliki intensi untuk melakukan pembelian perusahaan, apabila perusahaan tersebut sedang dalam keadaan dijual. Nilai dari suatu perusahaan juga sering dihubungkan dengan pendapat atau pandangan investor terhadap kesuksesan dari suatu perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan melalui harga saham suatu perusahaan, karena harga saham dapat menunjukkan nilai perusahaan, jika harga saham meningkat, hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki kinerja serta prospek yang baik untuk kedepannya. Oleh karena itu salah satu tujuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi keuntungan yang akan didapatkan oleh investor dapat dipenuhi dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Properti merupakan salah satu industri yang sedang berkembang pesat saat ini. Perusahaan properti adalah bisnis yang memiliki aset seperti tanah dan bangunan, serta sarana dan prasarana di dalamnya. Sektor industri properti merupakan salah satu sektor yang berperan dalam dinamika perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pernyataan tersebut dapat dilihat dari data yang dicantumkan oleh Anggraeni (2022) bahwa pada tahun 2021, kontribusi sektor konstruksi yang merupakan bagian dari industri properti terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) meningkat menjadi sebesar 11,11% dari tahun sebelumnya, sementara peranan sektor real estate yang juga merupakan bagian dari industri properti terhadap PDB Indonesia mencapai 2,74%, yang dapat diartikan bahwa kontribusi sektor properti terhadap PDB terbilang kecil, yaitu sebesar 13,84% dari PDB. Hal ini dapat dilihat dari data yang dicantumkan oleh Junida (2020) bahwa pada tahun 2020 PDB ASEAN yakni Singapura yang mencapai 23,34% dari PDB, Filipina 21,09% dari PDB, serta Malaysia yaitu sebesar 20,53% dari PDB. Namun jika dibandingkan dengan kondisi Indonesia pada Tahun 2019 dimana kontribusi sektor properti terhadap PDB yang hanya sebesar 2,77%, sudah terdapat peningkatan kontribusi sektor properti terhadap PDB di Indonesia.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang dapat digunakan oleh perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan, dan bagi investor untuk melihat nilai perusahaan bukan hanya apa yang ada di laporan keuangan tetapi melihat faktor-faktor lain yang membentuk nilai perusahaan tersebut.

### **Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisa hubungan antara variabel independen yang terdiri dari *Profitability*, *Sales Growth*, dan *Firm Size* terhadap variabel dependen yaitu *Firm Value*, dengan dimediasi oleh *Capital Structure*. Hasil dari penelitian yang didapatkan diharapkan dapat membantu ilmu pengetahuan, investor, serta perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang memengaruhi *Firm Value*, sehingga dapat mengambil keputusan yang lebih tepat sasaran.

### **TINJAUAN PUSTAKA**

**Agency Theory.** Hubungan keagenan digambarkan oleh Jensen & Meckling (1976) sebagai sebuah kontrak dengan satu atau lebih prinsipal yang mewajibkan agen untuk menyediakan berbagai layanan dengan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Prinsipal dan agen adalah dua pihak atau lebih yang bekerjasama satu sama lain untuk mengelola suatu bisnis dan didorong untuk melaksanakan tanggung jawab masing-masing pihak. Agen akan diinstruksikan oleh prinsipal, juga dikenal sebagai pemegang saham, tentang bagaimana menjalankan bisnis sesuai dengan keinginannya sehingga perusahaan dapat mencapai tujuan dan kemakmurannya. Di sisi lain, manajemen yang bertindak sebagai agen seringkali bertindak dengan cara yang bertentangan dengan perintah prinsipal atau pemangku

kepentingan. Daripada selalu mengikuti perintah prinsipal, agen akan lebih fokus untuk meningkatkan hasil. Konflik yang dapat timbul dikarenakan adanya *asymmetric information* dalam teori keagenan menurut Jensen & Meckling (1976) antara lain adalah : (a) *Moral Hazard*, adalah suatu permasalahan yang timbul dikarenakan agen tidak melakukan sesuatu yang telah disetujui bersama dalam kontrak kerja; (b) *Adverse selection*, yaitu suatu kondisi dimana seorang prinsipal tidak dapat memastikan apakah suatu keputusan yang diambil dan dilaksanakan oleh agen telah didasarkan atas informasi yang telah didapatkan olehnya, atau mungkin terjadi suatu kecerobohan dalam pelaksanaan tugasnya.

**Signaling Theory.** Sinyal menurut Brigham & Houston (2019) adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menginformasikan kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa depan. Sinyal ini berupa informasi yang menjelaskan apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemangku kepentingan. Karena berpotensi mempengaruhi secara langsung keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak di luar perusahaan, maka informasi yang diberikan langsung oleh perusahaan menjadi penting. Investor dan pelaku bisnis lainnya menghargai informasi ini karena pada dasarnya memuat segala sesuatu yang dapat menggambarkan kondisi kelangsungan hidup suatu perusahaan di masa lalu, masa kini, dan masa depan. Informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa berita buruk, seperti fakta bahwa hutang perusahaan semakin besar, yang membuat perusahaan tersebut kemungkinan besar akan bangkrut, atau dapat berupa kabar baik, seperti kondisi perusahaan yang baik, dividen yang dibagikan kepada pemangku kepentingan, pengumuman pencapaian target laba, dan peningkatan nilai harga saham per saham, yang mengindikasikan peningkatan Nilai Perusahaan. Perusahaan yang nilai surat berharga atau sahamnya mengalami peningkatan dapat mengakibatkan kenaikan pada *Firm Value*. Harga surat berharga berupa saham suatu perusahaan yang stabil menjadi indikator bagi investor untuk menginvestasikan uangnya.

**Profitability.** Profitabilitas perusahaan dapat dievaluasi dalam berbagai cara berdasarkan bagaimana laba dan aset atau modal dibandingkan satu sama lain. Toto Prihadi (2020) mendefinisikan profitabilitas sebagai kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, yang berfungsi sebagai metrik utama untuk menentukan keberhasilan perusahaan. Tergantung pada kebutuhan untuk mengukur keuntungan ini, profitabilitas umumnya dapat dievaluasi dengan menggunakan berbagai rasio. Rasio ini juga dapat menunjukkan seberapa baik kinerja manajemen perusahaan dengan melihat berapa banyak uang yang dihasilkan dari penjualan atau investasi.

**Sales Growth.** Keadaan pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun dapat ditunjukkan dengan pertumbuhan penjualan. Periode pertumbuhan juga menjadi salah satu penentu berapa lama perusahaan akan bertahan, dibuktikan dengan rasio pertumbuhan penjualan terhadap perusahaan (Toto Prihadi, 2020). Ketika perusahaan dalam kondisi pertumbuhan, itu akan tampak menarik bagi investor. Menurut Asfali (2019), keberhasilan perusahaan dalam menerapkan strategi penjualan dan pemasaran produk juga ditunjukkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi.

**Firm Size.** Dengan berfokus pada evaluasi terhadap total aset yang dimiliki, total penjualan perusahaan, nilai sekuritas, dan lain sebagainya, Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu nilai dimana suatu perusahaan dapat dibedakan atau dikelompokkan berdasarkan ukurannya. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi adalah ukuran perusahaan. Bisnis yang lebih besar menunjukkan kredibilitas perusahaan dalam penjualan dan lebih mampu mengelola aset dalam hal menghasilkan laba.

**Capital Structure.** Proporsi modal sendiri dan hutang perusahaan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan dikenal sebagai struktur modal. Menurut Sari (2020), tujuan pengelolaan struktur modal perusahaan adalah menggabungkan sumber dana permanen yang digunakan untuk keperluan operasional guna meningkatkan nilai perusahaan. Calon investor juga dapat membandingkan modal sendiri perusahaan dengan modal utang dengan

menggunakan Struktur Modal. sehingga calon investor dapat mempelajari lebih lanjut tentang struktur modal perusahaan investasi. Dengan membandingkan total ekuitas dengan total kewajiban (total hutang), struktur modal dapat diukur. Tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh kapasitas pemanfaatan utangnya.

**Firm Value.** Brigham & Houston (2019) mengatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan melalui pembagian keuntungan. Bagaimana perusahaan memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang dimaksudkan untuk memaksimalkan harga sekuritas saham perusahaan juga dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

### **Kaitan antar Variabel**

**Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.** Profitabilitas perusahaan adalah kapasitasnya untuk menghasilkan laba. Nilai perusahaan suatu bisnis dapat naik jika memiliki nilai profitabilitas yang lebih tinggi. Menurut *Signaling Theory*, investor akan tertarik pada bisnis dengan laba bersih yang tinggi, dan persepsi investor terhadap bisnis berdampak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian Rusnindita (2020) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

**Pertumbuhan Penjualan dengan Nilai Perusahaan.** Penerimaan pasar atas barang atau jasa yang diproduksi atau dijual langsung oleh perusahaan digunakan untuk menggambarkan pertumbuhan penjualan. Menurut *Signaling Theory*, laba bersih perusahaan akan naik ketika penjualan tumbuh pesat. Investor juga akan menilai Nilai Perusahaan perusahaan lebih tinggi jika tumbuh dengan baik dalam hal penjualan. Hal ini sesuai dengan temuan penelitian Putri (2020) yang menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh pertumbuhan penjualan.

**Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.** Istilah "ukuran perusahaan" atau "ukuran perusahaan" mengacu pada skala yang dapat digunakan untuk menggambarkan ukuran bisnis. Total aset perusahaan dapat digunakan untuk menentukan ukurannya. *Signaling Theory* menjelaskan bahwa harga saham suatu perusahaan mampu mencerminkan Nilai Perusahaan suatu perusahaan karena dianggap memiliki kredibilitas yang tinggi oleh investor. Nilai sekuritas saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan meningkat seiring dengan bertambahnya ukuran perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian oleh Chabachib et al (2020), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilainya.

**Profitabilitas dengan Struktur Modal.** Kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan disebut profitabilitas. *Agency Theory* menjelaskan bahwa perubahan sumber pendanaan akibat peningkatan profitabilitas berdampak signifikan terhadap struktur modal perusahaan, berbeda dengan Brigham & Houston (2019) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan nilai Profitabilitas tinggi dalam penggunaan dana akan mengurangi penggunaan dana eksternal. Hal ini sesuai dengan temuan penelitian Marlina et al. Menurut tahun 2020, profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

**Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal.** I. Made (2015) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih cenderung dibiayai dengan utang yang lebih banyak daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah karena keuntungan dari pertumbuhan penjualan diharapkan masih menutupi biaya bunga. utang, *Agency Theory* menjelaskan bahwa pengelolaan perusahaan terhadap struktur modalnya dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti et al. (2021), Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan dan positif terhadap Struktur Modal.

**Ukuran bisnis dengan Struktur Modal.** Sitanggang (2013) mengatakan bahwa perusahaan besar dengan total aset atau penjualan yang banyak menunjukkan seberapa sukses perusahaan tersebut. Menurut *Agency Theory*, pengelolaan struktur modal suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukurannya, yang berarti bahwa bisnis yang lebih besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana untuk memperoleh tambahan modal melalui utang.

Penelitian Kusuma et al. (2021) menyatakan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

**Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan.** Perusahaan biasanya mengandalkan dua jenis pendanaan: pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Laba ditahan menyediakan dana internal perusahaan, sedangkan penerbitan efek saham menyediakan dana eksternal dalam bentuk utang dan modal saham. Dengan melihat hubungan penggunaan hutang dan ekuitas dalam pembiayaan modal perusahaan, *Signalling Theory* menjelaskan bahwa *Capital Structure* dapat mempengaruhi *Firm Value* yang akan mempengaruhi bagaimana investor memandang perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hertina et al. (2022), Nilai Perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh Struktur Modal.

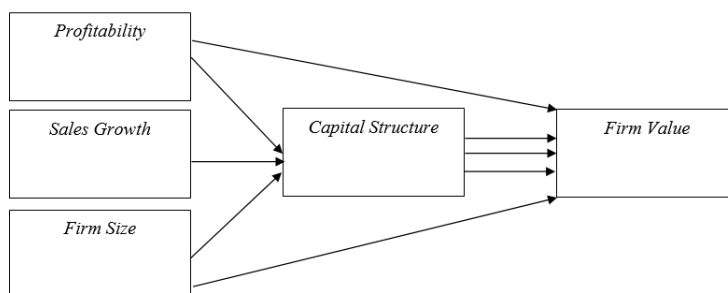
**Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi.** Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang tinggi biasanya akan lebih menekankan pada struktur modal dengan memanfaatkan pendanaan dari perusahaan itu sendiri daripada modal yang berasal dari utang, yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan temuan penelitian Amarudin et al. (2019), yang menegaskan bahwa Struktur Modal dapat berperan sebagai mediator antara nilai perusahaan dan profitabilitas.

**Pertumbuhan Penjualan dengan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi.** Persepsi investor terhadap Nilai Perusahaan suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh sumber pendanaannya, oleh karena itu perusahaan dengan nilai Pertumbuhan Penjualan yang terus meningkat setiap tahunnya akan fokus pada pendanaan yang dibiayai utang dalam struktur modalnya. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian Rusnindita (2020) yang menemukan bahwa Struktur Modal dapat berperan sebagai mediator antara nilai perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

**Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi.** Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan yang besar biasanya memiliki tingkat kredibilitas yang tinggi di mata investor. Hal ini memudahkan bisnis untuk mendapatkan sumber pendanaan eksternal dan berdampak pada bagaimana bisnis mengelola Struktur Modal yang sesuai untuk membantu mereka terlihat lebih baik di mata investor. yang menggambarkan Nilai Perusahaan perusahaan. Hasilnya, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chabachib et al. 2020), yang menegaskan bahwa Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan dapat dimediasi oleh Struktur Modal.

## METODOLOGI PENELITIAN

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**



Sumber: Peneliti (2022)

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia Pertukaran dalam periode 2019-2021. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah industri properti dengan kriteria 1) terdaftar dalam di BEI, 2) sudah melakukan *Initial Public Offering*, 3) tidak melakukan delisting, dan 4) laporan keuangan dalam mata uang rupiah, 5) yang menerbitkan laporan keuangan setiap



tanggal 31 Desember, 6) laporan keuangannya telah di audit. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 51 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

**Tabel 1**  
**Variabel Operasional dan Pengukuran**

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
<i>Profitability</i> (X <sub>1</sub> )	$RoA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$	Rasio	(Amarudin et al., 2019)
<i>Sales Growth</i> (X <sub>2</sub> )	$SALES\ GROWTH = \frac{Sales\ Year\ x - Sales\ Year\ x1}{Sales\ Year\ x1}$	Rasio	(Chabachib et al., 2020)
<i>Firm Size</i> (X <sub>3</sub> )	$FIRM\ SIZE = Ln(Total\ Assets)$	Rasio	(Chabachib et al., 2020)
<i>Capital Structure</i> (M)	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio	(Chabachib et al., 2020)
<i>Firm Value</i> (Y)	$PBV = \frac{Market\ Price\ per\ Share}{Book\ Value\ per\ Share}$	Rasio	(Chabachib et al., 2020)

Sumber: Peneliti (2022)

### Hasil Uji Statistik

Dari uji statistik yang dilakukan peneliti, peneliti menemukan hasil untuk variabel yang digunakan dimana hasil dari *Price to Book Value* (PBV) memiliki mean (nilai rata-rata) sebesar 1.565. Nilai minimum sebesar -0.969, nilai maksimum sebesar 40.049, nilai dari Standar deviasi dari PBV adalah sebesar 4.167. Variabel *Profitability* yang diproxikan dengan *Return on Asset* (RoA) memiliki mean (nilai rata-rata) sebesar 0.022. Nilai minimum sebesar -0.375, dimana nilai RoA, nilai maksimum sebesar 2.227, nilai dari Standar deviasi dari RoA adalah sebesar 0.192. Variabel *Sales Growth* yang diproxikan dengan *Sales Growth Ratio* memiliki mean (nilai rata-rata) sebesar 0.078, nilai minimum sebesar -0.767, nilai maksimum sebesar 4.360, nilai dari Standar deviasi dari *Sales Growth Ratio* adalah sebesar 0.725. Variabel *Firm Size* yang diproxikan dengan *Ln (Total Assets)* memiliki mean (nilai rata-rata) sebesar 29.087, nilai minimum sebesar 24.971, nilai maksimum sebesar 31.750, nilai dari Standar deviasi dari *Ln (Total Assets)* adalah sebesar 1.495. Variabel *Capital Structure* yang diproxikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki mean (nilai rata-rata) sebesar 0.570. Nilai minimum sebesar -21.058, nilai maksimum sebesar 4.115, nilai dari Standar deviasi dari DER adalah sebesar 4.122.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	ROA_X1	SALES_GR...	LN_TOTAL_...	PBV_Y	DER_M
Mean	0.022440	0.077653	29.08694	1.565432	0.569627
Median	0.006516	-0.023574	29.46874	0.542518	0.505132
Maximum	2.227406	4.360313	31.74957	40.04881	4.114556
Minimum	-0.375152	-0.767463	24.97072	-0.969224	-21.05752
Std. Dev.	0.192323	0.727746	1.499849	4.181022	2.129266
Skewness	9.911462	3.081671	-0.533967	6.775440	-7.632995
Kurtosis	114.6164	15.30610	2.870981	55.64285	75.10372
Jarque-Bera	81926.26	1207.597	7.376705	18837.46	34628.98
Probability	0.000000	0.000000	0.025013	0.000000	0.000000
Sum	3.433376	11.88090	4450.302	239.5111	87.15291
Sum Sq. Dev.	5.622184	80.50146	341.9313	2657.104	689.1333
Observations	153	153	153	153	153

Sumber: Peneliti (2022)

**Hasil Uji Multicollinearity**

Menurut Ghozali (2018) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji tingkat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Suatu model regresi dapat dikatakan baik jika data tidak menunjukkan adanya korelasi antara variabel independen. Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai pada Variance Inflation Factor (VIF). VIF yang tinggi berarti memiliki nilai tolerance yang rendah. tolerance mengukur variasi dalam variabel independen yang dipilih dan tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Pada umumnya jika hasil regresi variabel independen memiliki nilai VIF yang tidak lebih dari 10 maka disimpulkan model regresi tersebut lolos uji multikolinearitas (Ghozali, 2018)

**Tabel 3****Hasil Uji Multicollinearity**

	PBV_Y	ROA_X1	SALES_GR...	LN_TOTAL_...	DER_M
PBV_Y	1.000000	-0.008019	0.127430	-0.027760	0.135220
ROA_X1	-0.008019	1.000000	0.201646	0.020543	-0.023808
SALES...	0.127430	0.201646	1.000000	0.017292	-0.212063
LN_TO...	-0.027760	0.020543	0.017292	1.000000	0.098434
DER_M	0.135220	-0.023808	-0.212063	0.098434	1.000000

Sumber: Peneliti (2022)

**Hasil Uji R<sup>2</sup>**

Berdasarkan hasil pengujian *Coefficient of Determination (R-Square)*, dapat diketahui besarnya nilai *R-Square* untuk *Firm Value* adalah sebesar 0.658619 yang masuk dalam kategori lemah. Dari nilai *R-Square* tersebut dapat diartikan bahwa *Firm Value* dipengaruhi variabel independen pada penelitian ini sebesar 65,86%, dan sisahnya yaitu sebesar 34,14% (100%-65,86%) dipengaruhi oleh variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini, dengan kata lain masih terdapat faktor lain yang dapat diteliti pengaruhnya terhadap *Firm Value*. Sedangkan nilai *R-Square* untuk *Capital Structure* adalah sebesar 0.035332 yang masuk kedalam kategori lemah, dapat diartikan bahwa *Capital Structure* yang berperan sebagai variabel mediasi dipengaruhi sebesar 3,53%, dan sisahnya sebesar 96,7% (100%-3,53%) dipengaruhi oleh variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini, yang berarti masih ada faktor lain yang dapat diteliti pengaruhnya terhadap *Capital Structure*.

**Hasil Uji t**

Menurut Ghozali (2018) Uji-t pada dasarnya dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hipotesis untuk pengujian ini dapat dibangun dengan mempertimbangkan nilai signifikansi t-statistic dan nilai signifikansi probabilitas. Jika hasil uji t-statistic menunjukkan hasil negatif, dapat dikatakan variabel bebas berpengaruh negatif terhadap variabel terikat, tetapi jika hasil uji t-statistic menunjukkan hasil positif, dapat dikatakan bahwa variabel bebas berpengaruh positif terhadap variabel terikat. Sedangkan, jika nilai signifikansi probabilitas < 0.05 dapat disimpulkan bahwa variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, tetapi jika nilai signifikansi probabilitas > 0.05 dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Dari hasil uji t yang dilakukan peneliti, dapat diketahui besarnya nilai signifikansi probabilitas dari pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan secara berturut-turut sebesar 0.6758, 0.6945, dan 0.2774 sehingga profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara untuk besar nilai signifikansi probabilitas dari pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0.0078 sehingga ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai signifikansi probabilitas dari pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal secara berturut-turut sebesar 0.8964 dan 0.4093 sehingga profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sementara untuk besar nilai signifikansi probabilitas dari pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah sebesar 0.0053 sehingga pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang akan memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut.

**Tabel 4**  
**Ringkasan Pengujian Uji T dan Hipotesis**

Variabel	Path Coefficient	T-Statistic	Prob.	Hasil
P-> FV	0.557099	0.419414	0.6758	H1 Ditolak
SG->FV	0.127601	0.393951	0.6945	H2 Ditolak
FS->FV	-8.694127	-2.718036	0.0078	H3 Diterima
P->CS	0.104692	0.130409	0.8964	H4 Ditolak
SG->CS	-0.565508	-2.827390	0.0053	H5 Diterima
FS->CS	0.124799	0.827545	0.4093	H6 Ditolak
CS->FV	-0,164980	0,151036	0.2774	H7 Ditolak

Sumber: Peneliti (2022)

### Hasil Uji Sobel

Menurut Ghazali (2018) Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan uji sobel. Uji sobel dilakukan dengan menguji kekuatan pengaruh tidak langsung dari X ke Y melewati M. Uji sobel dapat dilakukan dengan cara membandingkan t hitung dan t tabel. Apabila besarnya t hitung lebih kecil dari t tabel maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intervening* tidak dapat memediasi hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Dari hasil uji sobel yang dilakukan peneliti, dapat diketahui bahwa besarnya t hitung dari profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan secara berturut-turut adalah sebesar -0.391904, -0.375917, dan 1.019699, yang berarti struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara variabel independen terhadap dependen penelitian ini, karena nilai t hitung yang lebih kecil dari t tabel yang sebesar 1.976.

**Tabel 5**  
**Ringkasan Pengujian Uji Sobel dan Hipotesis**

Variabel	t-tabel	t-hitung	Hasil
P->CS->FV	1.976	-0.391904	H8 Ditolak
SG->CS->FV	1.976	-0.375917	H9 Ditolak
FS->CS->FV	1.976	1.019699	H10 Ditolak

Sumber: Peneliti (2022)

## PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Profitability* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm Value*. Menurut Mercyana et al. (2022) hal ini kemungkinan dapat terjadi karena perusahaan yang mempunyai nilai laba bersih atau nilai *Profitability* yang semakin besar tidak selalu dapat menarik perhatian investor, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi biasanya mengalokasikan laba tersebut untuk *Retained Earnings*. Dimana hal tersebut memengaruhi perhatian investor yang dapat meningkatkan *Firm Value* dari perusahaan itu sendiri. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Firm Value*. Hal ini kemungkinan dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang baik dapat meningkatkan perhatian dari investor untuk berinvestasi pada perusahaan, dimana perhatian dari investor sangat memengaruhi besarnya *Firm Value* dari sebuah perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Hal ini kemungkinan dapat terjadi karena semakin besar ukuran atau total aset dari sebuah perusahaan, akan membuat investor berpikir bahwa perusahaan akan lebih menetapkan laba ditahan dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Profitability* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Capital Structure*. Hal ini kemungkinan dapat terjadi



karena perusahaan dengan nilai *Profitability* tinggi dalam penggunaan dana akan mengurangi penggunaan dana dari eksternal, dimana perubahan dari sumber pendanaan akibat peningkatan *Profitability* sangat memengaruhi *Capital Structure* dari suatu perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Capital Structure*. Hal tersebut kemungkinan dapat terjadi karena perusahaan yang tingkat *Sales Growth* nya relatif tinggi tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut akan didanai dengan menggunakan utang yang lebih besar. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Capital Structure*. Hal tersebut kemungkinan dapat terjadi karena *Firm Size* dengan nilai total aset atau penjualan yang besar menunjukkan prestasi perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan dimudahkan untuk mengakses ke sumber dana untuk memperoleh tambahan modal dengan utang, sehingga *Firm Size* dapat memengaruhi bagaimana perusahaan mengatur *Capital Structure* nya.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Capital Structure* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Firm Value*. Hal tersebut kemungkinan dapat terjadi karena perusahaan mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan yang diperoleh dari utang dan modal saham melalui penerbitan surat berharga saham. *Capital Structure* dapat memengaruhi *Firm Value* dengan melihat hubungan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan modalnya. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Capital Structure* tidak dapat memediasi hubungan antara *Profitability* terhadap *Firm Value*. Hal tersebut kemungkinan dapat terjadi karena perusahaan yang mempunyai nilai *Profitability* yang tinggi belum tentu akan lebih memfokuskan *Capital Structure* dengan menggunakan pendanaan dari perusahaan sendiri dan tidak berfokus pada pemodalannya yang berasal dari hutang, yang nantinya akan memengaruhi *Firm Value* dari suatu perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Capital Structure* tidak dapat memediasi hubungan antara *Sales Growth* terhadap *Firm Value*. Hal tersebut kemungkinan dapat terjadi karena perusahaan yang mempunyai nilai *Sales Growth* yang terus meningkat setiap tahunnya belum tentu akan lebih memfokuskan *Capital Structure* pada pendanaan melalui utang, dimana sumber pendanaan suatu perusahaan, dapat memengaruhi pandangan seorang investor terhadap *Firm Value* dari suatu perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Capital Structure* tidak dapat memediasi hubungan antara *Firm Size* terhadap *Firm Value*. Hal tersebut kemungkinan dapat terjadi karena perusahaan dengan *Firm Size* besar pada umumnya memiliki tingkat kredibilitas tinggi di mata para investor, dimana hal ini belum tentu memudahkan perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar, yang memengaruhi bagaimana perusahaan mengatur *Capital Structure* yang sesuai agar dapat membantu perusahaan agar tampak lebih baik dari sudut pandang para investor yang menggambarkan *Firm Value* dari sebuah perusahaan.

## **KESIMPULAN & SARAN**

Didalam penelitian ini dapat diketahui bahwa *Profitability*, dan *Sales Growth* memiliki pengaruh yang bersifat positif namun tidak signifikan terhadap *Firm Value*, dan *Capital Structure* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm Value*, sementara *Firm Size* memiliki pengaruh yang bersifat negatif dan signifikan terhadap *Firm Value*. *Profitability*, dan *Firm Size* memiliki pengaruh yang bersifat positif namun tidak signifikan terhadap *Capital Structure*, sementara *Sales Growth* memiliki pengaruh yang bersifat negatif dan signifikan terhadap *Capital Structure*. *Capital Structure* tidak dapat memediasi hubungan antara variabel independen dan dependen dalam penelitian ini.

Saran yang dapat diberikan pada penelitian berikutnya yaitu 1) Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lainnya seperti *Liquidity*, *Dividend Policy*, *Good Corporate Governance* untuk menambah pembahasan tentang hal-hal apa saja yang memengaruhi *Firm Value*. 2) Peneliti selanjutnya dapat menggunakan beberapa pengukuran atau proksi untuk

setiap variabel seperti *Profitability* yang dapat diproksikan dengan menggunakan *Return on Asset (RoA)*, dan *Return on Equity (RoE)*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amarudin, Adam, M., Hamdan, U., & Hanafi, A. (2019). Effect of growth opportunity, corporate tax, and profitability toward value of firm through capital structure (listed manufacturing companies of indonesia). *Finance: Theory and Practice*, 23(5), 18–29. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-5-18-29>
- Anggraeni, R. (2022). *Pertumbuhan Sektor Properti Dinilai Penting terhadap PDB Indonesia*. Ekonomi.Bisnis.Com. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20220729/47/1560827/pertumbuhan-sektor-properti-dinilai-penting-terhadap-pdb-indonesia>
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56–66.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Chabachib, M., Hersugondo, H., Septiardi, D., & Pamungkas, I. D. (2020). The effect of investment opportunity set and company growth on firm value: Capital structure as an intervening variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 12(11), 139–156.
- Cohen, J. (1998). *Statistical Power Analysis for BEHAVIORAL SCIENCES* (Second). Lawrence Erlbaum Associates.
- Hertina, D., Tisnakomara, H., & Sunandar, N. (2022). Company Value Impact on Capital Structure, Sales Growth, and Company Size. *International Journal of Finance & Banking Studies (2147-4486)*, 11(1), 190–198. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v11i1.1668>
- Husnan, S. (2019). *Manajemen Keuangan, edisi 3* (Issue April).
- I. Made, S. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Kedua)*. Erlangga.
- Imam, G. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen & Meckling. (1976). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Junida, A. I. (2020). *Kontribusi sektor properti terhadap PDB Indonesia masih rendah*. Antaranews.Com. <https://www.antaranews.com/berita/1492620/kontribusi-sektor-properti-terhadap-pdb-indonesia-masih-rendah>
- Kusuma, S. D., Restuningdiah, N., & Handayati, P. (2021). Effect of Firm Size on Sales Growth with Capital Structure as An Intervening Variable. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257–271. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835>
- Lydia Goenadhi, N. (2017). Analisis Preferensi, Perilaku Mahasiswa dan Keamanan Pangan Terhadap Produk Bakso di Sekitar Universitas Brawijaya. *Jurnal Pangan Dan Agroindustri*, 2(4), 89–100.
- Marlina, M., Pinem, D., & Hidayat, N. F. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure (in Manufacturing Companies). *International Humanities and Applied Science Journal*, 3(2), 1–10. <https://doi.org/10.22441/ihaj.2020.v3i2.01>
- Mercyana, C., Hamidah, & Kumianti, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016- 2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan, Vol. 3 No.(1)*, 101–113.
- Prihadi, T. (2019). Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi. In *PT Gramedia Pustaka Utama*.
- 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*, 7(1), 145–155. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>
- Rusnindita, K. R. (2020). Analysis Of Size, ROA, And Growth Of Corporate Value; With Variable Capital Structure As Intervening. *International Journal of Science, Engineering, and Information Technology*, 4(2), 203–208. <https://doi.org/10.21107/ijseit.v4i2.6242>
- Sari, I. A. G. D. M. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish.
- Susanti, N., Rachmawati, V., & Harfudin, H. (2021). The effect of assets structure, sales growth, liquidity, and assets growth on capital structure (debt to equity ratio) in pt. Kereta api indonesia (persero) period 2016 – 2021. *International Journal of Artificial Intelligence Research*, 6(1). <https://doi.org/10.29099/ijair.v6i1.327>