

PENGARUH PROFITABILITAS, PELUANG PERTUMBUHAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMEDIASI STRUKTUR MODAL

Muliawati Berenice* dan Hadi Cahyadi

Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: muliawati.125190079@stu.untar.ac.id*

Abstract:

This study aims to analyze the effect of profitability, growth opportunities, and liquidity on company value in family companies in the property & real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. The selection of the sample in this research was carried out using a purposive sampling technique. The samples obtained in this study were 29 companies with a period of three years. Data processing techniques in this study used the SmartPLS 4.0.8.4 and Microsoft Excel programs. The results showed that profitability and liquidity do not significantly effect on capital structure, and growth opportunities had a positive and insignificant effect on capital structure. Profitability and capital structure have a positive and insignificant effect on firm value, growth opportunities and liquidity do not significantly effect the value of a company. Profitability has no significant effect on firm value mediated by capital structure, growth opportunities have an insignificant effect on firm value mediated by capital structure, and liquidity has a negative and insignificant effect on firm value mediated by capital structure.

Keywords: Firm Value, Capital Structure, Profitability, Growth Opportunity, Liquidity

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, peluang pertumbuhan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Sampel yang diperoleh dalam penelitian ini adalah 29 perusahaan dengan periode tiga tahun. Teknik pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program SmartPLS 4.0.8.4 dan Microsoft Excel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, peluang pertumbuhan dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi struktur modal, peluang pertumbuhan berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi struktur modal, dan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi struktur modal.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Peluang Pertumbuhan, Likuiditas

Pendahuluan

Salah satu faktor yang mempengaruhi pesatnya perekonomian Indonesia adalah Bisnis Keluarga. Bisnis Keluarga merupakan perusahaan yang memiliki sedikitnya dua generasi yang terlibat dalam kegiatan produksi dan generasi kedua dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. (Setiawan dan Sutanto, 2018). Bisnis keluarga mempekerjakan jutaan orang dan dapat meningkatkan perekonomian Indonesia. Tetapi, hanya 13% yang bertahan hingga generasi ketiga (Deloitte, 2019) dan bisa menahan pertumbuhan sebuah perusahaan (Yopie dan Lim, 2021). Price Waterhouse Cooper survey (2021) menyatakan bahwa kurang dari setengah penjualan turun meskipun responden survei optimis dengan kemampuan bisnis mereka akan bisa bertahan pada tahun 2021 dan 2022. Salah satu perusahaan bisnis keluarga yang terdampak pandemi COVID-19 dalam sektor *Property* dan *Real Estate* adalah PT. *Ciputra Development* Tbk. (CTRA), telah terjadi penurunan penjualan sebesar 24% (Murtini, et al 2022).

Beberapa temuan sebelumnya menunjukkan temuan yang berbeda terhadap hubungan-hubungan antar variabel. Amarudin et al, (2019) meneliti hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan mendapatkan hasil positif dan signifikan. Kusna et al, (2018) meneliti hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan mendapatkan hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Indira et al, (2022) meneliti hubungan peluang pertumbuhan dan nilai perusahaan dan mendapatkan hasil positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Amarudin et al, (2019) menunjukkan hasil tidak berpengaruh. Sukmawardini dan Ardiansari (2018) meneliti likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan sedangkan Aslindar et al, (2020) menunjukkan hasil tidak berpengaruh. Hal tersebut menunjukkan temuan yang berbeda sehingga perlu dilakukan suatu temuan lebih lanjut.

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Dalam teori ini Myers (1984) memiliki dua perbedaan pemikiran, pertama sumber pendanaan yang lebih disukai perusahaan adalah sumber pendanaan internal. Kedua, jika perusahaan mengalami kekurangan dana, hal pertama yang harus dilakukan adalah penerbitan liabilitas (Khafid et al, 2020).

Signalling Theory. Dalam teori ini Spence (1973) menjelaskan bagi yang memiliki akses ke informasi akan memberikan sinyal kepada mereka yang kurang akses ke informasi. Sinyal yang dimaksud adalah tindakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan yang bisa memandu investor mengenai pandangan manajemen terhadap perusahaan masa depan (Brigham & Houston, 2012).

Trade Off Theory. Teori ini merupakan kombinasi dari teori struktur modal dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan (Mubyarto, 2020).

Profitabilitas. Profitabilitas adalah suatu penggambaran yang bisa mengukur perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional yang dilaksanakan untuk menjaga berlangsungnya perusahaan di masa depan (Manoppo & Arie, 2016).

Peluang Pertumbuhan. Peluang pertumbuhan adalah faktor yang penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan dan peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Hermuningsih, 2013).

Likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Reschiwati et al, 2020).

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan pemilik perusahaan karena perusahaan yang mempunyai nilai tinggi akan memberikan kemakmuran yang maksimal bagi pemegang saham (Lindawati & Puspita, 2015).

Struktur Modal. Struktur modal merupakan campuran pembiayaan liabilitas, saham atau ekuitas saham biasa (Primantra & Dewi, 2016).

Perusahaan Keluarga. Perusahaan keluarga dianggap penting untuk unsur ekonomi nasional dan identitas nasional yang bekontribusi pada menciptakan kekayaan dan mempertahankan stabilitas sosial (Tien et al, 2019).

Kaitan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis

Profitabilitas terhadap struktur modal. Perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung membiayai investasinya dengan laba ditahan daripada pembiayaan dengan utang (Mujiatun, 2021). Hal tersebut sesuai dengan temuan yang dilakukan oleh Amarudin et al (2019) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan Dengan laba ditahan atau karna modal ekuitas, akan berdampak kecil pada struktur modal. Namun, berbanding terbalik dengan te yang dilakukan oleh Kartika (2020) menyatakan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. **H1: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal**

Peluang Pertumbuhan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan aktiva besar cenderung mempergunakan lebih banyak liabilitas dibandingkan dengan perusahaan dengan aktiva kecil meskipun perusahaan dengan aktiva kecil ini memiliki peluang pertumbuhan yang lebih baik (Hermuningsih, 2013). Hal tersebut sesuai dengan te yang dilakukan Aslindar, et al (2020) dan Amarudin, et al (2019) menyimpulkan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki aktiva besar memiliki akses yang besar ke sumber dana dan kreditur percaya pada jumlah aktiva yang dimiliki dapat digunakan sebagai jaminan untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Namun, berbanding terbalik dengan temuan Famela (2015) yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. **H2: Peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.**

Likuiditas terhadap struktur modal. Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi mungkin tidak bisa membayar dividen kepada pemegang saham karena tidak ada dana untuk membayar dividen (Sari et al, 2020). Reschiwati, Syahdina, dan Handayani (2020) menyimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Reschiwati, Syahdina, dan Handayani (2020) menyampaikan bahwa manajer lebih memilih untuk mempergunakan pembiayaan pada urutan pertama ditahan laba, lalu liabilitas, dan akhirnya penjualan saham baru. Namun, berbanding terbalik dengan t yang dilakukan oleh Suherman et al, (2019) memiliki temuan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. **H3: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.**

Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan peluang yang baik untuk perusahaan sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dengan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Zuhroh, 2019). Sependapat dengan Paramitha (2020) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan meningkatnya profit

menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik dan mendorong investor untuk investasi dananya. Sedangkan dalam temuan Reschiwati et al, 2020 berpendapat bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **H4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan**

Peluang Pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Dengan tingginya nilai peluang pertumbuhan bisa mencapai dan menghasilkan keuntungan yang besar di masa depan dan bisa dijadikan suatu analisis kesuksesan pemegang saham (Kusna et al, 2018). Hal tersebut sesuai dengan hasil temuan Indira, et al (2022) yang menyimpulkan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam jurnalnya menjelaskan bahwa investasi memberikan sinyal yang positif dalam kemajuan usaha suatu perusahaan dimasa depan dan harga saham yang akan meningkat. Namun, tidak sesuai dengan temuan Amarudin et al, (2019) yang menunjukkan hasil peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **H5: Peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.**

Likuiditas terhadap nilai perusahaan. Likuiditas perusahaan memberikan gambaran tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Zuhroh, 2019). Likuiditas menjadi perhatian serius bagi perusahaan karena likuiditas memegang peranan penting dalam kesuksesan perusahaan (Fajar & Isnalita, 2018). Hal tersebut sependapat dengan hasil temuan yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang besar memiliki dana internal yang tinggi juga sehingga perusahaan mempergunakan dana internalnya untuk membiayai investasinya sebelum mempergunakan liabilitas. Namun, berbeda dengan temuan Dewi dan Abundanti (2019) yang menyatakan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. **H6: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.**

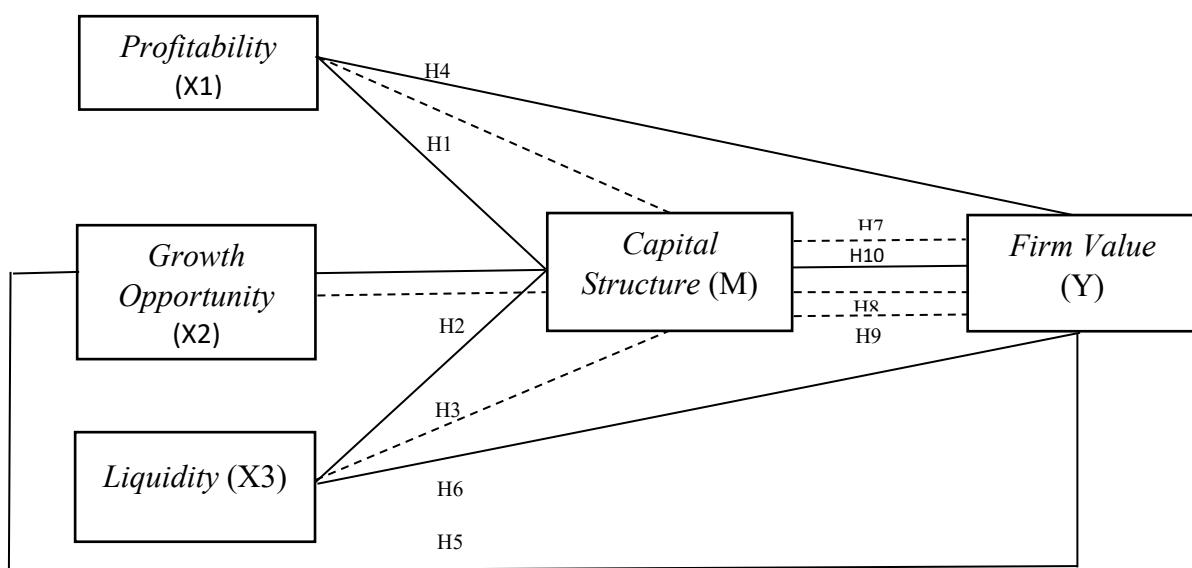
Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimediasi struktur modal. Menurut Rusnandita Kartika, 2020 ketika sebuah perusahaan mendapatkan profit yang besar maka nilai dari perusahaan tersebut akan naik. Selain itu, optimalisasi struktur modal bisa mendukung kelancaran atau pencapaian pengembalian yang diharapkan atas aktiva yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan laba tinggi harus memiliki pendanaan internal lebih dari perusahaan dengan keuntungan rendah. Kartika (2020) menyimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Kartika (2020) menyampaikan bahwa keberadaan liabilitas memiliki manfaat dalam pembangunan nilai perusahaan dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, hasil temuan ini tidak sesuai dengan Wicaksono dan Mispiyanti (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak bisa memediasi pengaruh profitabilitas dan nilai suatu perusahaan. **H7: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi struktur modal.**

Peluang pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dimediasi struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang besar akan mempergunakan banyak dana eksternal. Sehingga pertumbuhan perusahaan meningkatkan struktur modal. Perusahaan mempergunakan dana eksternal tersebut untuk membiayai operasi suatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Aslindar, et al 2020). Menyimpulkan bahwa Struktur modal tidak bisa memediasi peluang pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi akan dianggap bahwa perusahaan tersebut mempunyai peluang yang baik dalam menghasilkan return yang besar di masa

depan. Akibatnya, investor menginvestasikan dana tanpa melihat besar atau kecilnya liabilitas perusahaan. Dengan meningkatnya permintaan saham, secara tidak langsung nilai perusahaan juga akan meningkat. Namun, tidak sependapat dengan temuan yang dilakukan oleh Amarudin, et al (2019) yang menyatakan struktur modal dapat berfungsi sebagai variabel mediasi terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. **H8: Peluang pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi struktur modal.**

Likuiditas terhadap nilai perusahaan dimediasi struktur modal. Teori *signalling* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi, maka perusahaan tersebut bisa mengelola dana yang tersedia dengan baik sehingga memperoleh keuntungan yang tinggi dan bisa melunasi liabilitas jangka pendek (Fajara & Isnalita, 2018). Hal ini sependapat dengan temuan Sari, et al (2020) yang menyimpulkan bahwa struktur modal dapat berfungsi sebagai variabel mediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Peningkatan likuiditas dapat digunakan suatu perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal yaitu pendanaan dari liabilitas. Liabilitas bisa digunakan untuk kegiatan investasi yang dapat mendorong efisiensi proses produksi untuk mendukung perusahaan. Peningkatan efisiensi produk diharapkan dapat menekan biaya produksi sehingga akan meningkatkan keuntungan perusahaan (Sari, et al 2020). Namun, berbeda dengan t Sari, et al (2020) yang menyatakan struktur modal tidak bisa berfungsi sebagai variabel mediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai. **H9: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi struktur modal.**

Struktur modal terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang didominasi liabilitas berada dalam kondisi buruk sebagaimana mestinya membayar beban liabilitas agar bunganya lebih rendah dari biasanya (Zuhroh, 2019). Ginting (2021) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pemikiran investor ketika perusahaan mempergunakan liabilitas bisa diartikan mereka bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar liabilitasnya sendiri (Ginting, 2021). Namun, tidak sesuai dengan te yang dilakukan Ilyas dan Hertati (2022) yang menghasilkan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. **H10: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.** Kerangka pemikiran dalam temuan ini seperti digambarkan dibawah ini.



Gambar 1
Model Penelitian

Metodologi

Metodologi penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan purposive sampling pada perusahaan sektor property dan real estate dengan kriteria 1) perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021, 2) Perusahaan Property dan Real Estate yang merupakan perusahaan keluarga, 3) Perusahaan Property dan Real Estate yang menyajikan Laporan Keuangan per 31 Desember secara berturut-turut, 4) Perusahaan Property dan Real Estate yang menerbitkan Laporan Keuangan dengan nilai mata uang rupiah. Jumlah seluruh sampel yang memenuhi kriteria adalah 29 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan merupakan sebagai berikut.

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$	Rasio
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Peluang Pertumbuhan	$AG = \frac{\text{Asset } t - \text{Asset } (t-1)}{\text{Asset } (t-1)}$	Rasio
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
Struktur Modal	$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji statistic deskriptif pada penelitian ini variabel nilai perusahaan (PBV) dengan nilai minimum -15.787, nilai maksimum 40.049, nilai mean 1.930, dan nilai *standart deviation* 5.472. Variabel struktur modal (DAR) dengan nilai minimum 0.077, nilai maksimum 1.108, nilai *mean* 0.420, dan nilai *standart deviation* 0.207. Variabel profitabilitas (ROA) dengan nilai minimum -0.375, nilai maksimum 0.277, nilai *mean* 0.013, dan nilai *standart deviation* 0.081. Variabel peluang pertumbuhan (AG) dengan nilai minimum -0.205, nilai maksimum 1.488, nilai mean 0.074, dan nilai *standart deviation* 0.234. Variabel likuiditas (CR) dengan nilai minimum 0.147, nilai maksimum 11.399, nilai *mean* 2.695, dan nilai *standart deviation* 2.170.

Hasil Uji Outer Model

Uji outer weight dilakukan untuk mengetahui valid atau tidaknya model formatif dengan melihat dari nilai *p-values*. Hasil pengujian untuk semua variabel sebesar

1.000 dan dengan nilai p-values 0.000, hal ini menunjukkan bahwa semua variabel valid dan layak untuk diuji. Uji Multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara satu variabel independen dengan variabel independen lainnya dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil pengujian untuk semua variabel sebesar 1.000, yang dapat disimpulkan setiap variabel mempunyai hasil yang lebih kecil dari 10 menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel independen lainnya.

Hasil Uji Inner Model

Hasil uji Coefficient of Determination (R-Square) menunjukkan bahwa nilai R-Square nilai perusahaan sebesar 0.056, disimpulkan bahwa 5,6 % atas variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat dipengaruhi melalui variabel independen dan sisanya 94,4 % dipengaruhi oleh variabel dan sampel yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Nilai R-Square untuk struktur modal sebesar 0.140, disimpulkan bahwa 14% variabel mediasi yang dipengaruhi oleh variabel penelitian dan sisanya 86% dapat dipengaruhi oleh variabel dan sampel yang tidak digunakan dipenelitian ini.

Hasil uji Effect Size menunjukkan nilai F-Square untuk variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan struktur modal secara berturut-turut adalah 0.004 dan 0.065. Nilai F-Square untuk variabel peluang pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal secara berturut-turut adalah 0.001 dan 0.004. Nilai F-Square untuk variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan dan struktur modal adalah 0.051 dan 0.087. nilai F-Square untuk variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah 0.000.

Berikut disajikan hasil uji Path Coefficient, T-Statistic, dan P-Values melalui direct effect dan indirect effect.

Tabel 2. Hasil uji Path Coefficient dan Kesimpulan Hipotesis

Variabel	Path Coeffcient (β)	T-Statistic	P-Values	Kesimpulan
ROA ->DAR	-0.242	2.350	0.009	H1 diterima
AG ->DAR	0.061	0.364	0.358	H2 ditolak
CR->DAR	-0.275	4.255	0.000	H3 diterima
ROA->PBV	0.062	1.196	0.116	H4 ditolak
AG->PBV	-0.029	0.329	0.371	H5 ditolak
CR->PBV	-0.229	3.336	0.000	H6 diterima
DAR->PBV	0.018	0.113	0.455	H7 ditolak
ROA->DAR->PBV	-0.004	0.097	0.461	H8 ditolak

AG->DAR->PBV	0.001	0.038	0.485	H9 ditolak
CR->DAR->PBV	-0.005	0.111	0.456	H10 ditolak

Hasil pengujian path coefficient manghasilkan persamaan:

$$Y = 0.062 X_1 - 0.029 X_2 - 0.229 X_3 + 0.018 + e$$

$$M = -0.242 X_1 + 0.061 X_2 - 0.275 X_3 + e$$

Berdasarkan hasil penelitian Path Coefficient dalam tabel 2, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama, ketiga, dan keenam diterima dengan hasil negatif karena berada diantara -1 sampai 0, dan signifikan karena hasil p-values < 0.05 dan t-statistic < 1.65. Hasil hipotesis kedua dan keempat ditolak dengan hasil positif, karena berada diantara 0 sampai +1 dan tidak signifikan karena hasil p-values > 0.05 dan t-statistic < 1.65. Hipotesis kelima ditolak dengan hasil negatif dan tidak signifikan. Hipotesis ketujuh dan kesembilan ditolak dengan hasil positif dan tidak signifikan. Dan hipotesis kedelapan dan kesepuluh ditolak dengan pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, profitabilitas yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka bisa diartikan Dengan adanya profitabilitas yang tinggi penggunaan liabilitas akan berkurang. Dengan demikian, utang yang digunakan perusahaan akan berkurang dan penggunaan laba ditahan akan meningkat dalam kegiatan operasional pembiayaan. Peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan tidak signifikan. liabilitas dan dana sebuah perusahaan akan bertambah jika pertumbuhan perusahaan semakin besar. Semakin meningkatnya pertumbuhan perusahaan juga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan mempermudah manajemen untuk mendapatkan liabilitas karena adanya keyakinan investor terhadap perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Semakin besar tingkat likuiditas maka struktur modal perusahaan akan semakin kecil karena perusahaan akan mempergunakan dana internal terlebih dahulu daripada mempergunakan liabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan diartikan keuntungan yang didapatkan untuk laba ditahan dan yang tidak diberikan ke pemegang saham akan berdampak pada perusahaan. Semakin tinggi peluang pertumbuhan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk masa depan terutama liabilitas untuk kebutuhan pertumbuhan perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena banyaknya dana yang menganggur di perusahaan yang akan membuat perusahaan tidak dapat memanfaatkan aktiva lancarnya. Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan banyak mempergunakan liabilitas daripada modal sendiri sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan mempergunakan dana eksternal untuk kegiatan usahanya dan membuat investor khawatir untuk menginvestasikan dananya, dapat membuat nilai perusahaan buruk. Struktur modal dapat memediasi pengaruh dari peluang pertumbuhan, peluang pertumbuhan dan struktur aktiva yang tinggi menyebabkan peningkatan

penggunaan liabilitas dalam struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur Modal tidak berfungsi sebagai variabel mediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memberikan peranan yang kecil dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Penutup

Keterbatasan dalam temuan ini merupakan tidak melakukan temuan pada keseluruhan perusahaan karena temuan ini hanya terbatas pada perusahaan keluarga sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI, serta masih banyak perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut periode 2019-2021 sehingga banyak perusahaan yang tidak memenuhi kriteria. Variabel independen yang digunakan temuan ini hanya terbatas pada profitabilitas, peluang pertumbuhan, dan likuiditas sedangkan masih banyak variabel independen lainnya yang bisa menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka, peneliti menyarankan peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel independen lain yang bisa mempengaruhi nilai suatu perusahaan dan menambahkan data yang lain seperti data primer serta menambah periode penelitian atau menambah jenis sektor perusahaan.

Daftar Rujukan/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.

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*, Vol.9, No. 1, Hal: 91-106.

Brigham, E. F., & Houston, J.F. 2014. *Essentials of Financial Management, 14th Edition*. Mason: South-Western Cengage Learning.

Deloitte. 2019. *Only 13% of Indonesian Family Businesses Survive Until Third Generation*: Deloitte. Thejakartapost.com. <https://www.thejakartapost.com/news/2019/12/06/only-13-of-indonesian-familybusinesses-survive-until-third-generation-deloitte.html>

Dewi, L. S., & Abundanti, N. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Intsitusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 10, 2019: 6099-6118.

Fajaria, A. Z., & Isnalita. 2018. The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55-69.

Ginting, M. 2021. Analisis Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Kumpulan Karya Ilmiah Mahasiswa Fakultas Sosial Sains*, 2(02).

Hermuningsih, S. 2013. Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure, and the Firm Value. *Bulletin of Monetary, Economics, and Banking*. *Jurnal Ekonomi Yogyakarta*: University of Sarjana Wiyata. Taman Siswa Yogyakarta.

Ilyas, M., & Hertati, L. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Era Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan*. Hal 190-205

Indira, I., Rosdhiyah, M., Kartikasari, E. D., & Mahmudah, A. 2022. Pengaruh Growth Opportunity, Intellectual Capital, ROA, dan Leverage Pada Firm Value. *Sekolah Tinggi Ekonomi Mahardhika*. Vol. 20 No. 3.

Khafid, M., Prihatin, R., & Safitri, I. E. 2020. The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Profitability on Capital Structure: Firm Size as the Moderating Variable. *Institutional Journal of Financial Research*. Vol. 11, No. 4.

Kusna, I., & Setijani, E. 2019. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol. 6, No. 1, 2018: 93-102.

Lindawati, A. S. L., & Puspita, M. E. 2015. Corporate Social Responsibility: Implikasi Stakeholder dan Legitimacy Gap dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 157-174.

Manoppo, H., & Arie, F. V. 2016. Pengaruh Struktur modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*. Vol. 4, No. 2 Juni 2016, Hal. 485-497.

Marsha, N., & Murtaqi, I. 2017. The Effect of Financial Ratios on Firm Value in the Food and Beverage Sector of the IDX. *Journal of Business and Management*. 6(2), 214-226.

Mubyarto, N. 2020. The Influence of Profitability on Firm Value using Capital Structure as The Mediator. *Jurnal Economia*. Vol. 16, No.2, 184-199.

Mujiyatun, S., Rahmayati., & Ferina, D. 2021. Effect of Profitability and Asset Structure on Capital Structure (In Sharia Based Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange in 2016-2019 Period. Vol. 2, No. 1.

Murtini, S., Babatunde, B. M., Wulandari, S., Utomo, R. B. 2022. Determination of Audit Delay on Real Estate Property Companies in Indonesia during the Covid-19 Pandemic. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*. Vol.8, No. 1.

Nisasmara, P. W., & Musdholifah. 2016. Cash Holding, Good Corporate Governance and Firm Value. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 7(36): 117-128.

Oktarina, F. 2015. Pengaruh Growth Opportunity dan Tax Shield Terhadap Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumen yang Terdaftar di BEI pada Periode 2009-2012. *JOM FEKON*. Vol.2, No.1.

Paramitha, D. K. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.9, No. 2.

PWC. 2021. From Trust to Impact – The Time is now to Secure Your Legacy for The Future. Pwc.com. <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/press-release/2021/english/from-trust-to-impact-the-time-is-now-to-secure-your-legacy-for-the-future.html>.

Putra, A. N. D. A., & Lestari, P.V. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol.5, No. 7, 2016: 4044-4070.

Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. 2020. Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value. *Utopia y Praxis Latinoamerica*. Vol. 25, No. Esp.6.

Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. 2020. Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable. Vol.7, No.1.

Setiawan, B. R., & Susanto, H. 2018. Perencanaan Suksesi pada Perusahaan Keluarga di Universitas Ciputra Surabaya. *Jurnal Manajemen dan Start Up Bisnis*. Vol.2, No. 1-7.

Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. 2018. The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*.

Tien, N. H., Minh, H. T. T., Ngoe, N. M., & Nhan, K. 2019. Family Business in Vietnam and in Poland: Review of Characteristics and Trends of Development. *Journal of Southwest Jiaotong University*. Vol.54, No.6.

Wicaksono, R., & Mispiyanti. 2020. Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*. Vol.4, no. 2.

Yopie, S., & Lim, A. 2021. Pengaruh Manajemen Keluarga, Generasi, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan Keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Vol. 8, No.2, 2021: 249-274.

Zuhroh, I. 2019. The Effect of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP)* Theme: Sustainability and Socio Economic Growth. Vol,19.