

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)**

¹Sriayu Lestari, ²Krisnando

Program Studi Strata 1 Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia

Jl. Kayu Jati Raya No. 11A, Rawamangun – Jakarta 13220, Indonesia

sriayulestari170@gmail.com; krisnando@stei.ac.id

Abstract - This study aims to see the effect of profitability and size on firm value with capital structure as an intervention variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study amounted to 184 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with the sampling technique using the purposive sampling method, as many as 51 companies with a period of four years from 2016 to 2019 were obtained. This type of research uses a causal associative research type and a quantitative approach, with secondary data in the form of audited company annual financial reports obtained from www.idx.co.id. In this study, the classical assumption test, hypothesis testing and analysis assessment were carried out through path analysis, determination coefficient (R^2) and partial test (t test). The results of this study are (1) Profitability has a significant effect on Firm Value, (2) Profitability has no significant effect on Firm Value with Capital Structure as an intervening variable, (3) Firm Size has a significant effect on Firm Value and (4) Firm Size has no significant effect on Firm Value with Capital Structure as an intervening variable.

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

Abstrak– Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 184 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan teknik

pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling diperoleh sebanyak 51 perusahaan dengan periode empat tahun dari 2016 - 2019. Namun terdapat beberapa data perlu di outlier sehingga didapatkan total jumlah sampel penelitian 22 perusahaan. Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif kausal dan pendekatan kuantitatif, dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit yang diperoleh dari www.idx.co.id. Dalam penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik, pengujian hipotesis dan penilaian analisis melalui analisis jalur (path analysis), koefisien determinasi (R²) dan uji parsial (Uji t). Hasil penelitian ini yaitu (1) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (2) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening, (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan (4) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening.

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

I. PENDAHULUAN

Sugeng (2017:8) menyatakan bahwa “Suatu perusahaan didirikan umumnya untuk mendatangkan pendapatan atau keuntungan bagi pemiliknya. Oleh karena itu secara tradisional satu-satunya tujuan perusahaan adalah memperoleh keuntungan melalui pemanfaatan sumber daya ekonomis yang dimiliki perusahaan. Namun dalam pandangan modern terdapat pergeseran tujuan perusahaan dari semula murni maksimalisasi keuntungan menjadi penciptaan atau peningkatan nilai perusahaan”. Bahkan sudah menjadi suatu kewajiban bagi para perusahaan yang telah mendaftar di Bursa Efek Indonesia selain berorientasi pada keuntungan, perusahaan juga harus mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Dimana peningkatan nilai perusahaan tersebut digambarkan pada peningkatan harga saham di pasar modal, yang artinya banyak investor yang menanamkan modalnya. Septyanto and Adhikara (2013) menyebutkan “Jika harga saham meningkat, emiten dianggap mempunyai kinerja dan prospek yang baik”. Sehingga dapat dikatakan memaksimalkan kinerja perusahaan dapat memberikan dampak peningkatan terhadap nilai perusahaan atau peningkatan terhadap pemegang saham, karena dapat berpengaruh terhadap harga saham dipasar modal (Rusell et al., 2013 dalam Utomo, 2019:41).

Tidak hanya itu, banyak hal yang diperhatikan investor sebelum menanamkan modalnya, salah satunya mendapatkan informasi yang handal dengan posisinya sebagai calon pemilik perusahaan. Dimana informasi tersebut mengenai kondisi perusahaan dan pasar modal, yang terkait dengan masalah keamanan investasi serta keuntungan yang diperoleh dari informasi tersebut. Safitri (2016) menyebutkan peristiwa yang sering terjadi dalam pasar modal yaitu berfluktuasinya harga saham, yang disebabkan oleh banyak faktor, diantaranya faktor dari dalam maupun dari luar perusahaan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV). Brigham dan Ehrhardt (2006:10) dalam Pangulu and Maski (2014) menyebutkan nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV) dapat diharapkan bernilai tinggi, karena menunjukkan tingginya nilai perusahaan, yang artinya tingginya suatu kemakmuran bagi pemegang saham. Untuk dapat merealisasikan harapan tersebut, banyak faktor yang dapat mempengaruhinya, diantaranya yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal. Sehingga dapat diharapkan manajemen

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)

perusahaan mampu mengidentifikasi dan mengendalikan faktor-faktor tersebut, yang dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Berikut akan diuraikan dari hasil penelitian terdahulu, terkait pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel intervening. Ditemukan hasil yang bervariasi, yaitu berbeda-beda hasil penelitian yang telah dikaji oleh peneliti sebelumnya.

Pertama akan dipaparkan hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh signifikan hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, merupakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnomo and Erawati (2020), Putra and Sedana (2019), namun berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018) dan Siddik and Chabachib (2017).

Kedua penelitian sebelumnya terkait pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Adanya pengaruh signifikan hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, merupakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnomo and Erawati (2019), Putra and Sedana (2019), Hermuningsih (2012) dan Siddik and Chabachib (2017), namun tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018).

Ketiga penelitian sebelumnya, yang berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh signifikan hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan merupakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2019) dan Hirdinis (2019) dan berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018), Siddik and Chabachib (2017) dan Setiadharna and Machali (2017).

Terakhir penelitian sebelumnya terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Adanya pengaruh signifikan hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, merupakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) dan Yanti, Budi and Santoso (2018), namun tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018), Wijaya (2019) dan Setiadharna and Machali (2017).

Atas dasar penjelasan dari latar belakang yang telah dipaparkan tersebut, serta terdapat perbedaan dari hasil perolehan penelitian terdahulu, maka penulis mengangkat judul sebagai berikut **“PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)”**.

II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Munculnya suatu hubungan agensi, ketika satu orang atau lebih (principal) memberikan kepercayaan kepada orang lain (agent) untuk melakukan semua tugas dan tanggung jawab yang diberikan oleh principal, termasuk dalam pengambilan keputusan yang akan diambil (Jensen dan Meckling, 1976 dalam dalam Kosimpang, Andini and Oemar, 2017). Dimana dalam sebuah perusahaan, dapat digambarkan principal merupakan pemilik perusahaan atau pemegang saham, sedangkan agent merupakan pimpinan perusahaan atau manajemen perusahaan, yang secara langsung mengelola kegiatan operasional perusahaan.

Signaling Theory

Teori sinyal dikhususkan untuk pihak luar perusahaan, agar dapat menangkap sinyal dari dalam perusahaan, dimana sinyal tersebut merupakan informasi yang dikeluarkan oleh manajemen sebagai pengelola perusahaan yang merupakan pihak dalam, dengan maksud memberikan pandangan bahwa perusahaan yang dikelolanya lebih baik daripada perusahaan lain. Gunanti (2009) dalam Utomo (2019:40) menyatakan “Teori signaling adalah salah satu teori pilar di dalam manajemen

keuangan, signaling dapat didefinisikan sebagai isyarat yang dikeluarkan oleh manajer perusahaan kepada investor atau pihak luar dan bagaimana pihak luar merespon signal tersebut”.

Pecking Order Theory

Myers (1984) dalam Zuhroh (2019:208-209) menjelaskan bahwa prioritas pendanaan didasarkan pada teori pecking order yang menyatakan bahwa, satu perusahaan lebih memilih pendanaan dari sumber internal atau modal dari dalam, dua perusahaan menyesuaikan target pembayaran dividen dengan peluang investasi, tiga dana eksternal atau modal dari luar akan digunakan ketika benar-benar diperlukan di mana prioritas keselamatan adalah melalui utang dan pilihan terakhir adalah melalui penerbitan ekuitas baru.

Trade-off Theory

Trade-off theory merupakan teori struktur modal yang mengatakan adanya proporsi antara manfaat dan beban yang diterima oleh perusahaan dalam mengendalikan hutang. Brigham & Houston (2001) dalam Insiroh (2014:983) menyatakan bahwa “Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah penyeimbangan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan”.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan sering dijadikan tolak ukur oleh investor dalam menanamkan modalnya. Kinerja perusahaan merupakan buah dari aktivitas yang dilakukan oleh manajemen di dalam sebuah perusahaan. Parameter yang dapat dipakai untuk menilai kinerja perusahaan yaitu dengan melihat informasi yang tersedia dalam laporan keuangan atau laporan keuangan lainnya, yaitu berdasarkan analisis rasio keuangan.

Nilai Perusahaan

Brealey et al (2007) dalam Indrarini (2019:3) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan merupakan penilaian kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan”. Nilai perusahaan diindikasikan dari keputusan investasi, pendanaan (financing) dan manajemen aset yang merupakan cerminan dari harga saham di pasar modal, sehingga dikatakan tingginya harga saham di pasar modal, merupakan tingginya nilai perusahaan yang menggambarkan tingginya kemakmuran bagi pemegang saham (Hermuningsih, 2012:233). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui parameter nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang tersebut, dapat memberikan isyarat positif bagi investor untuk menanamkan modalnya, dengan demikian harga saham perusahaan akan naik, naiknya harga saham tersebut dapat menggambarkan tingginya nilai perusahaan, sehingga tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham dapat terealisasi (Franita, 2018:7).

Profitabilitas

G. Sugiyarso dan F. Winarni (2005:118) dalam Tandanu and Suryadi (2020) menyatakan bahwa “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri”. Hery (2017:7) menyatakan bahwa “Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang atau tidak”. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Bringham dan Weston, 2011 dalam Zuhroh, 2019:207). Maka tak heran jika rasio profitabilitas sering dihubungkan juga dengan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola usahanya.

Ukuran Perusahaan

Menurut Gultom dkk (2013) dalam Akbar and Fahmi (2020:63) menyatakan bahwa “Ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki perusahaan”. Dengan demikian, besarnya suatu aset perusahaan maka dapat dikatakan besarnya ukuran suatu perusahaan. Perusahaan dengan aset besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap jatuh tempo di mana pada tahap ini arus kas perusahaan telah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam periode

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)

waktu yang relatif lama, juga mencerminkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan dengan total aset kecil (Monoarfa, 2018:38).

Struktur Modal

Subramanyam (2017:162) menyatakan bahwa “Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada perusahaan yang sering diukur dalam hal besaran relatif berbagai sumber pendanaan”. Dimana proporsi modal dari luar terdiri dari hutang jangka pendek ataupun hutang jangka panjang, sedangkan modal dari dalam yaitu modal yang ditanamkan pemilik perusahaan dan laba yang tidak dibagikan kepada pemilik perusahaan (Azmi, Isnurhadi and Hamdan, 2018:97). Sehingga dapat dikatakan struktur modal merupakan proporsi sumber pendanaan yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya atau mendanai asetnya (Primantara and Dewi, 2016: 2697). Jadi, bagaimana perusahaan dapat mengatur proporsi tersebut, agar diperoleh proporsi struktur modal yang diharapkan, yaitu dengan tingkat pengembalian yang maksimal.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori diatas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

- H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.
- H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode atau strategi penelitian asosiatif, dengan tujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Sugiyono (2012) menyatakan bahwa “Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala”. Penelitian asosiatif dalam penelitian ini menggunakan hubungan kausal, untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen, yang artinya setiap terjadi perubahan pada variabel dependen, maka perubahan tersebut disebabkan oleh variabel independen.

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Berdasarkan karakteristik tersebut maka diperoleh populasi sebanyak 184 perusahaan.

Untuk menentukan sampel yang akan dipilih, penulis menggunakan metode *purposive sampling*.

Table 1: Tahap Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan tahun penelitian yang diteliti yaitu tahun 2016-2019.	184
2	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap sesuai tahun penelitian yaitu tahun 2016-2019.	(110)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun penelitian yang diteliti yaitu tahun 2016-2019.	(18)

4	Perusahaan yang tidak mempublikasikan data lengkap terkait variabel penelitian selama periode waktu yang diteliti yaitu tahun 2016-2019.	(5)
5	Jumlah sampel penelitian yang terpilih	51

Sumber: Data diolah (2020)

Dengan melihat tabel 1 sehingga diperoleh sampel sebanyak 51 perusahaan, berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh penulis, dengan tahun yang diteliti yaitu tahun 2016-2019 (4 tahun), sehingga diperlukan pengamatan sebanyak 204 sampel penelitian.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dimana sumber data diperoleh dari situs BEI. Periode penelitian yang digunakan yaitu tahun 2016-2019, untuk memudahkan penulis dalam memperoleh laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan di situs BEI, serta periode tersebut tidak terlalu jauh dari tahun penelitian sehingga penulis masih dapat menyesuaikan perkembangannya. Teknik/metoda pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu studi dokumentasi, berdasarkan data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan.

Data diolah dengan menggunakan komputer yaitu dengan program SPSS (*Statistical Package for Sosial Science*) versi 22. Dimana program komputer tersebut digunakan untuk menghitung hasil nilai statistik penelitian ini. Serta ragam uji yang dilakukan meliputi; pengujian asumsi klasik, analisis statistik deskriptif, analisis jalur (*path analysis*), uji koefisien determinasi (R²) dan uji hipotesis secara parsial (uji t).

IV. HASIL

Hasil Data dan Sampel

Data yang digunakan pada penelitian ini diambil berdasarkan laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2019. Laporan keuangan yang digunakan pada penelitian ini antara lain adalah laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, serta data harga pasar saham setelah diterbitkannya laporan keuangan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan kriteria sampel yang digunakan dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sebanyak 51 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2016 – 2019, sehingga menghasilkan 204 pengamatan (sampel penelitian), dimana telah disebutkan dalam bab 3. Namun setelah dilakukan pengujian asumsi klasik ditemukan bahwa terdapat data outlier, yang mengakibatkan tidak lolosnya uji normalitas. Menurut Ghazali (2012:41) dalam Widayanti, Triaryati and Abundanti (2016) data outlier merupakan data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Berdasarkan dari hasil outlier data terdapat beberapa data yang tidak dapat terdistribusi secara normal sehingga tidak dapat dijadikan sampel data penelitian. Dari 204 data pengamatan yang ada, maka diperoleh jumlah sampel (n) sebanyak 88 data pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini untuk periode 2016 – 2019 (4 tahun), sedangkan 116 sampel pengamatan lainnya dikeluarkan karena merupakan outliers.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil perhitungan dengan program SPSS versi 22 diperoleh hasil bahwa model terbebas dari penyimpangan asumsi klasik sebagai berikut :

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan metode kolmogorov kmirnov dengan ketentuan persamaan regresi memiliki distribusi normal apabila nilai signifikansi uji Kolmogorov – Smirnov lebih besar dari 0,05. Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Table 2: Hasil Uji Normalitas Tahap 1

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		Profitabilitas	Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	Nilai Perusahaan
N		204	204	204	204
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	184.822	295.243	897.317	40.555
	Std. Deviation	2.781.940	198.311	7.233.525	948.547
Most Extreme Differences	Absolute	.281	.103	.121	.334
	Positive	.281	.103	.121	.316
	Negative	-.253	-.069	-.119	-.334
Test Statistic		.281	.103	.121	.334
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.000 ^c	.000 ^c	.000 ^c
a. Test distribution is Normal.					
b. Calculated from data.					
c. Lilliefors Significance Correction.					

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Hasil pengujian normalitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa semua variabel berdistribusi tidak normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai uji Kolmogorov – Smirnov yang signifikansinya dibawah 0,05. Oleh karena semua variabel tidak berdistribusi normal maka dilakukan langkah membuang data outlier berdasarkan nilai $Z \pm 2,5$, hasilnya adalah sebagai berikut:

Table 3: Hasil Uji Normalitas Tahap II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		Profitabilitas	Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	Nilai Perusahaan
N		88	88	88	88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	76.278	290.436	839.894	.9577
	Std. Deviation	540.153	174.439	4.929.942	.55772
Most Extreme Differences	Absolute	.079	.071	.108	.096
	Positive	.079	.069	.108	.096
	Negative	-.079	-.071	-.073	-.064
Test Statistic		.079	.071	.108	.096
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}	.014 ^c	.045 ^c
a. Test distribution is Normal.					

b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Hasil pengujian setelah dilakukan perlakuan drop data outlier menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan sudah berdistribusi normal dengan nilai signifikansi profitabilitas $0,200 > 0,05$ dan ukuran perusahaan $0,200 > 0,05$. Namun masih terdapat dua variabel yaitu struktur modal dan nilai perusahaan yang tidak berdistribusi normal dengan nilai signifikansi struktur modal $0,014 < 0,05$ dan nilai perusahaan $0,045 < 0,05$. Maka dari itu perlu dilakukan transformasi data yang hasilnya sebagai berikut. Ghozali (2011:35) dalam Aditama (2015:49) mengungkapkan “Data yang tidak terdistribusi normal dapat ditransformasi agar menjadi normal”.

Table 4: Hasil Uji Normalitas Tahap III

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		Profitabilitas	Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	Nilai Perusahaan
N		88	88	88	88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	76.278	290.436	87.462	11.853
	Std. Deviation	540.153	174.439	275.295	.23133
Most Extreme Differences	Absolute	.079	.071	.084	.089
	Positive	.079	.069	.084	.089
	Negative	-.079	-.071	-.056	-.061
Test Statistic		.079	.071	.084	.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}	.181 ^c	.083 ^c
a. Test distribution is Normal.					
b. Calculated from data.					
c. Lilliefors Significance Correction.					
d. This is a lower bound of the true significance.					

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Hasil pengujian normalitas setelah dilakukan transformasi SQRT diketahui bahwa semua variabel sudah berdistribusi normal yaitu variabel profitabilitas $0,200 > 0,05$, ukuran perusahaan $0,200 > 0,05$, struktur modal $0,181 > 0,05$, dan nilai perusahaan $0,083 > 0,05$.

Hasil Uji Multikolinieritas

Uji yang digunakan untuk mengukur multikolinieritas adalah nilai Tolerance $> 0,10$ atau sama dengan nilai VIF < 10 . Hasil pengujian multikolinieritas adalah sebagai berikut :

Uji multikolinieritas model I pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Table 5: Hasil Uji Multikolinieritas Model I

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas	.993	1.007
	Ukuran Perusahaan	.993	1.007

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Hasil pengujian di atas menunjukkan semua nilai Tolerance > 0,10 yaitu profitabilitas sebesar 0,993, dan ukuran perusahaan sebesar 0,993. Selanjutnya nilai VIF juga di bawah 10 yaitu profitabilitas sebesar 1,007 dan ukuran perusahaan sebesar 1,007, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari gangguan multikolinieritas.

Uji yang digunakan untuk mengukur multikolinieritas adalah nilai Tolerance > 0,10 atau sama dengan nilai VIF < 10. Hasil pengujian multikolinieritas adalah sebagai berikut :

Table 6: Hasil Uji Multikolinieritas Model II

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas	.992	1.008
	Ukuran Perusahaan	.808	1.238
	Struktur Modal	.813	1.229

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Hasil pengujian di atas menunjukkan semua nilai Tolerance > 0,10 yaitu profitabilitas sebesar 0,992, ukuran perusahaan sebesar 0,808, dan struktur modal sebesar 0,813. Selanjutnya nilai VIF juga di bawah 10 yaitu profitabilitas sebesar 1,008, ukuran perusahaan sebesar 1,238, dan struktur modal sebesar 1,229 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari gangguan multikolinieritas.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi mengacu pada ketentuan apabila angka DW diantara -2 sampai +2 atau <DW<+ berarti tidak ada autokorelasi. Hasil pengujianya adalah sebagai berikut:

Uji autokorelasi model I pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, hasil pengujianya adalah sebagai berikut:

Table 7: Hasil Uji Autokorelasi Model I

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.461 ^a	.213	.194	2.47143	.611
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas					

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Hasil pengujian di atas menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 0,611. Nilai Durbin Watson sebesar 0,611 berada di antara -2 sampai +2 atau sehingga dapat disimpulkan tidak ada gangguan autokorelasi pada model regresi ini.

Uji autokorelasi model regresi pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Table 8: Hasil Uji Autokorelasi Model II

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.591 ^a	.350	.326	.18985	1.133
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

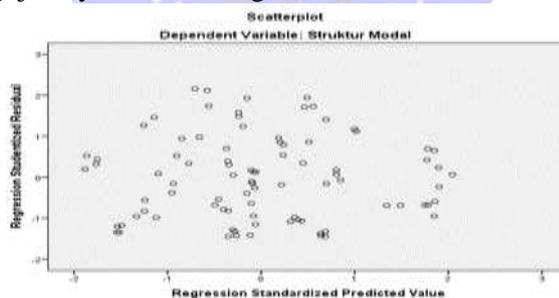
Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Hasil pengujian di atas menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1,133. Nilai Durbin Watson sebesar 1,133 berada di antara -2 sampai +2 atau sehingga dapat disimpulkan tidak ada gangguan autokorelasi pada model regresi ini.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas diuji dengan berdasarkan ketentuan apabila Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka suatu tertentu yang teratur terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas model regresi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

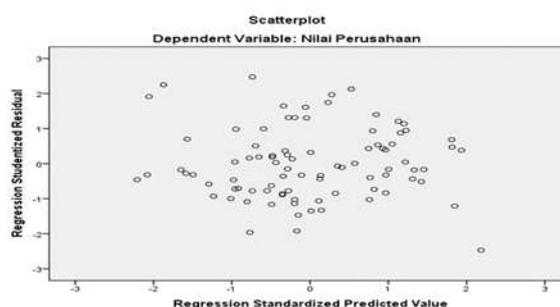


Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model I

Berdasarkan sebaran data pada grafik scatter plot di atas diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas model regresi pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, hasilnya adalah sebagai berikut:

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model II

Berdasarkan sebaran data pada grafik scatter plot di atas diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan teknik analisis statistik deskriptif. Dimana statistik deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari mean, nilai minimal dan maksimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut. Berdasarkan dari hasil pengolahan data yang dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 22, maka diperoleh hasil perhitungan statistik sebagai berikut:

Table 9: Hasil Descriptive Statistics Variabel Profitabilitas

N	Valid	88
	Missing	0
Mean		7.62784
Std. Deviation		5.401535
Minimum		.000
Maximum		19.760

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Dari tabel diatas dapat diperoleh hasil variabel profitabilitas bahwa dengan analisis statistik deskriptif dapat diketahui jumlah sampel (N) ada 88 selama 4 tahun. Hasil pengujian di atas diketahui nilai mean sebesar 7.62, nilai minimal sebesar 0,00, nilai maksimal sebesar 19,76, dan standar deviasi sebesar 5,40. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai mean menunjukkan besarnya profitabilitas antar perusahaan pada tahun penelitian 2016 – 2019 cenderung tidak berbeda. Atau Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu $7,62 > 5,40$, berarti bahwa sebaran nilai profitabilitas adalah baik. Perusahaan dengan profitabilitas terendah terdapat pada Indorama Synthetics Tbk. pada tahun 2017 yaitu sebesar 0,00 sedangkan untuk profitabilitas perusahaan tertinggi terdapat pada Kino Indonesia Tbk. pada tahun 2019 yaitu sebesar 19,76. Uji autokorelasi model regresi pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Table 10: Hasil Descriptive Statistics Variabel Ukuran Perusahaan

N	Valid	88
	Missing	0
Mean		29.04364
Std. Deviation		1.744386

Minimum	25.800
Maximum	32.470

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Dari tabel diatas dapat diperoleh hasil variabel ukuran perusahaan bahwa dengan analisis statistik deskriptif dapat diketahui jumlah sampel (N) ada 88 selama 4 tahun. Hasil pengujian di atas diketahui nilai mean sebesar 29,04, nilai minimal sebesar 25,80, nilai maksimal sebesar 32,47 dan standar deviasi sebesar 1,74. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai mean menunjukkan besarnya ukuran perusahaan antar perusahaan pada tahun penelitian 2016 – 2019 cenderung tidak berbeda. Atau Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu $29,04 > 1,74$, berarti bahwa sebaran nilai ukuran perusahaan adalah baik. Perusahaan dengan ukuran perusahaan terendah terdapat pada Pyridam Farma Tbk. pada tahun 2017 yaitu sebesar 25,80 sedangkan untuk perusahaan tertinggi terdapat pada Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. pada tahun 2018 yaitu sebesar 32,47.

Table 11: Hasil Descriptive Statistics Variabel Struktur Modal

N	Valid	88
	Missing	0
Mean		83.98943
Std. Deviation		49.299.418
Minimum		12.480
Maximum		198.140

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Dari tabel diatas dapat diperoleh hasil variabel struktur modal bahwa dengan analisis statistik deskriptif dapat diketahui jumlah sampel (N) ada 88 selama 4 tahun. Hasil pengujian di atas diketahui nilai mean sebesar 83,98, nilai minimal sebesar 12,48, nilai maksimal sebesar 198,14, dan standar deviasi sebesar 49,29. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai mean menunjukkan besarnya struktur modal antar perusahaan pada tahun penelitian 2016 – 2019 cenderung tidak berbeda. Atau Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu $83,98 > 49,29$, berarti bahwa sebaran nilai struktur modal adalah baik. Perusahaan dengan struktur modal terendah terdapat pada Duta Pertiwi Nusantara Tbk. pada tahun 2016 yaitu sebesar 12,48 sedangkan untuk perusahaan tertinggi terdapat pada Indorama Synthetics Tbk. pada tahun 2016 yaitu sebesar 198,14.

Table 12: Hasil Descriptive Statistics Variabel Nilai Perusahaan

N	Valid	88
	Missing	0
Mean		.95773
Std. Deviation		.557721
Minimum		.010
Maximum		2.250

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Dari tabel diatas dapat diperoleh hasil variabel nilai perusahaan bahwa dengan analisis statistik deskriptif dapat diketahui jumlah sampel (N) ada 88 selama 4 tahun. Hasil pengujian di atas diketahui nilai mean sebesar 0,95, nilai minimal sebesar 0,01, nilai maksimal sebesar 2,25, dan standar deviasi sebesar 0,55. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai mean

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)

menunjukkan besarnya nilai perusahaan antar perusahaan pada tahun penelitian 2016 – 2019 cenderung tidak berbeda. Atau Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,95 > 0,55$, berarti bahwa sebaran nilai nilai perusahaan adalah baik. Perusahaan dengan nilai perusahaan terendah terdapat pada Indo Kordsa Tbk. pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,01 sedangkan untuk perusahaan tertinggi terdapat pada Kino Indonesia Tbk. pada tahun 2016 yaitu sebesar 2,25.

Hasil Pengujian Analisis Data

Hasil Uji Analisis Jalur

Analisis Jalur merupakan teknik analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara langsung ataupun secara tidak langsung dengan adanya variabel intervening. Terdapat dua persamaan jalur, diantaranya sebagai berikut :

Persamaan Jalur I:

$$Z = p1X1 + p2X2 + \epsilon \quad (1)$$

Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Table 13: Hasil Uji Analisis Jalur Model I

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12.346	4.419		-2.794	.006
	Profitabilitas	.015	.049	.029	.296	.768
	Ukuran Perusahaan	.722	.152	.458	4.738	.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Hasil pada tabel di atas dapat dimasukkan kedalam persamaan jalur I

$$Z = 0,015 + 0,722 + 0,787 \quad (2)$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Koefisien regresi ($p1X1$) = 0,015
Apabila profitabilitas perusahaan meningkat satu satuan atau lebih baik maka struktur modal akan ikut meningkat sebesar 0,015 dengan asumsi variable lain tetap.
- Koefisien regresi ($p2X2$) = 0,722
Apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan atau lebih baik maka struktur modal akan ikut meningkat sebesar 0,722 dengan asumsi variable lain tetap.
- $\epsilon1 = \sqrt{(1-R)^2} = 0,787$

Persamaan Jalur II:

$$Y = p3X1 + p4X2 + p5Z + \epsilon2 \quad (3)$$

Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Table 14: Hasil Uji Analisis Jalur Model II

Coefficients ^a						
---------------------------	--	--	--	--	--	--

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.491	.355		1.385	.170
	Profitabilitas	.021	.004	.492	5.571	.000
	Ukuran Perusahaan	.028	.013	.211	2.124	.037
	Struktur Modal	-.032	.008	-.380	-3.829	.000
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

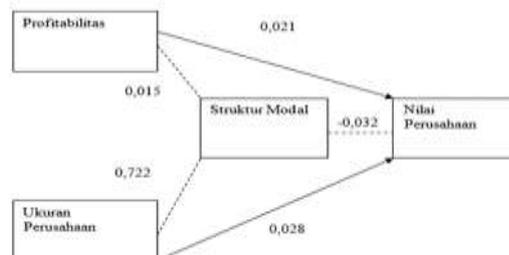
Hasil pada tabel di atas dapat dimasukkan kedalam persamaan jalur II

$$Y = 0,021 + 0,028 - 0,032 + 0,650 \quad (4)$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Koefisien regresi (p3X1) = 0,021
Apabila profitabilitas perusahaan meningkat satu satuan atau lebih baik maka nilai perusahaan akan ikut meningkat sebesar 0,021 dengan asumsi variable lain tetap.
- Koefisien regresi (p4X2) = 0,028
Apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan atau lebih baik maka nilai perusahaan akan ikut meningkat sebesar 0,028 dengan asumsi variable lain tetap.
- Koefisien regresi (p5Z) = -0,032
Apabila struktur modal turun satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,032 dengan asumsi variable lain tetap.
- $\epsilon^2 = \sqrt{(1-R^2)} = 0,65$

Hasil pegujian di atas dapat dimasukkan kedalam gambar berikut:



Gambar 3. Hasil Uji Analisis Jalur

Dari gambar di atas dapat dijelaskan beberapa hal berikut:

- Besarnya pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dilihat dari nilai koefisien yaitu sebesar 0,015
- Besarnya pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dilihat dari nilai koefisien yaitu sebesar 0,722
- Besarnya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dilihat dari nilai koefisien yaitu sebesar -0,032
- Besarnya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dilihat dari nilai koefisien yaitu sebesar 0,021

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)

- e. Besarnya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dilihat dari nilai koefisien yaitu sebesar 0,028
- f. Analisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal diketahui pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,021. Sedangkan pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal adalah perkalian antara nilai koefisien profitabilitas terhadap struktur modal dan struktur modal terhadap nilai perusahaan ($0,015 \times -0,032 = -0,0004$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan (0,021) lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung (-0,0004) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.
- g. Analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal diketahui pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,028. Sedangkan pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal adalah perkalian antara nilai koefisien ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan struktur modal terhadap nilai perusahaan ($0,722 \times -0,032 = -0,023$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (0,028) lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung (-0,023) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian koefisien determinasi (R²) dilihat berdasarkan angka 0 sampai dengan 1, jika nilai r² mendekati angka 1 artinya variabel independen memberikan kontribusi penuh terhadap variabel dependen, dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain. Dimana pengujian nya yaitu sebagai berikut :

Koefisien Determinasi (R²) model I pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Table 15: Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) Model I

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.461 ^a	.213	.194	2.471432
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas				

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Hasil pengujian diatas dapat dilihat besarnya Koefisien Determinasi (R²) yang dilihat dari nilai R square adalah 0,213 atau 21,3%. Angka tersebut mendekati nol sehingga disimpulkan bahwa kontribusi variable profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal masuk kategori lemah. Hal ini memiliki makna bahwa variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal sebesar 21,3%, sisanya sebesar 78,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian saat ini.

Koefisien Determinasi (R²) model II pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Table 16: Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) Model II

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.591 ^a	.350	.326	.189853

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Hasil pengujian diatas dapat dilihat besarnya Koefisien Determinasi (R²) yang dilihat dari nilai R square adalah 0,350 atau 35%. Angka tersebut mendekati nol sehingga disimpulkan bahwa kontribusi variable profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan masuk kategori lemah. Hal ini memiliki makna bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 35%, sisanya sebesar 65% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian saat ini.

Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji hipotesis secara parsial (Uji t) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas dalam menjelaskan atau menerangkan variabel terikat secara individu atau masing-masing. Pengukuran uji statistik t ini diukur dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel atau dengan melihat nilai signifikansi. Apabila nilai sig < 0,05, maka secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen begitupun sebaliknya. Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Model I pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Table 17: Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T) Model I

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12.346	4.419		-2.794	.006
	Profitabilitas	.015	.049	.029	.296	.768
	Ukuran Perusahaan	.722	.152	.458	4.738	.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Jumlah sampel observasi dalam penelitian sebanyak 88 (n=88), dengan jumlah variabel independen sebanyak 2 (k=2), dan tingkat *degree of freedom* (df) = n-k-1 atau 88-2-1=85. Dengan df = 85 dan tingkat dignifikansi sebesar 0,05 , maka t tabel dapat ditentukan dengan Microsoft Excel dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 t \text{ tabel} &= \text{TINV}(\text{probability}; \text{deg freedom}) \\
 &= \text{TINV}(0,05;85) \\
 &= 1,98826
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat dijelaskan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap struktur modal karena memiliki nilai Sig. 0,768 > 0,05. dan nilai t hitung < t tabel yaitu (0,296 < 1,98826). Selanjutnya ada pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan terhadap struktur modal karena memiliki nilai Sig. 0,000 < 0,05. dan nilai t hitung > t tabel yaitu (4,738 > 1,98826)

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)

Model II pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Table 18: Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T) Model II

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.491	.355		1.385	.170
	Profitabilitas	.021	.004	.492	5.571	.000
	Ukuran Perusahaan	.028	.013	.211	2.124	.037
	Struktur Modal	-.032	.008	-.380	-3.829	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2020)

Jumlah sampel observasi dalam penelitian sebanyak 88 (n=88), dengan jumlah variabel independen sebanyak 3 (k=3), dan tingkat *degree of freedom* (df) = n-k-1 atau 88-3-1=84. Dengan df = 84 dan tingkat dignifikansi sebesar 0,05, maka t tabel dapat ditentukan dengan Microsoft Excel dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 t \text{ tabel} &= \text{TINV}(\text{probability}; \text{deg freedom}) \\
 &= \text{TINV}(0,05;84) \\
 &= 1,98861
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat dijelaskan bahwa ada pengaruh yang signifikan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai Sig. $0,000 < 0,05$. dan nilai t hitung $> t$ tabel yaitu $(5,571 > 1,98861)$. Selanjutnya ada pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai Sig. $0,037 < 0,05$. dan nilai t hitung $> t$ tabel yaitu $(2,124 > 1,98861)$. Berikutnya ada pengaruh yang signifikan struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai Sig. $0,000 < 0,05$. nilai t hitung $> t$ tabel yaitu $(-3,829 > -1,98861)$.

Interpretasi Hasil Penelitian

Hasil Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) dan nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hasil uji ROE terhadap PBV menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa apabila ROE meningkat maka nilai perusahaan ikut meningkat begitu pula sebaliknya apabila terjadi penurunan pada ROE maka PBV sebagai proksi dari nilai perusahaan juga akan menurun. Semakin tinggi profit yang dicapai merupakan indikasi prospek perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI semakin baik sehingga dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi dengan membeli saham perusahaan. Permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan sebagai akibat dari peningkatan kepercayaan para investor karena sinyal positif yang diterima, karena adanya peningkatan profit yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Perusahaan memiliki prospek yang baik, akan lebih menjamin terhadap kelangsungan hidup badan usaha, hal ini yang membuat para investor tertarik menanamkan modalnya, sehingga dengan banyaknya investor yang menanamkan modalnya, maka harga saham dipasar modal akan meningkat.

Sehingga dapat dikatakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, memiliki prospek serta kinerja yang baik. Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena kinerja perusahaan merupakan salah satu persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini diterima, karena ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil peneliti terdahulu yaitu Purnomo dan Erawati (2019) dan Putra and Sedana (2019) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018) dan Siddik and Chabachib (2017).

Hasil Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Dimana variabel profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) dan nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV), sedangkan struktur modal sebagai variabel intervening diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Hasil uji ROE terhadap PBV dengan DER sebagai variabel intervening menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan. Dibuktikan dari hasil pengujian analisis jalur bahwa pengaruh secara langsung ROE terhadap PBV lebih besar daripada pengaruh secara tidak langsung ROE terhadap PBV melalui DER sebagai variabel intervening. Hal ini menunjukkan DER tidak memberikan kontribusi ROE terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan adanya DER investor cenderung memikirkan kembali dalam menanamkan modalnya, melihat tingkat risiko perusahaan dalam menggunakan hutang, karena jika perusahaan tidak mampu dalam mengendalikan struktur modal, maka pengaruhnya langsung terhadap penurunan nilai perusahaan. Maka dapat dikatakan investor ketika ingin menanamkan modalnya lebih melihat pada kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga DER tidak mampu memediasi pengaruh ROE terhadap PBV. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini ditolak, karena ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan DER sebagai variabel intervening. Dimana hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018). Namun hasil penelitian tersebut berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012), Purnomo dan Erawati (2019) Putra and Sedana (2019) dan Siddik and Chabachib (2017).

Hasil Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan dengan ln total aset dan nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hasil uji ln total aset terhadap PBV menunjukkan ada pengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa apabila ln total aset meningkat maka nilai perusahaan juga ikut meningkat begitu pula sebaliknya apabila terjadi penurunan pada ln total aset maka PBV sebagai proksi dari nilai perusahaan akan menurun. Sehingga dapat dikatakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan memiliki ukuran perusahaan yang besar mampu menyampaikan sinyal kepada investor, sehingga investor meyakini perusahaan dengan memiliki ukuran perusahaan yang besar dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan, dengan aset yang dimilikinya. Rahmawati (2017:79) mengungkapkan bahwa “Besaran aset perusahaan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mendukung operasional perusahaan dan aktivitas bisnis lainnya seperti kesempatan untuk ekspansi usaha”. Sehingga dapat dikatakan perusahaan besar lebih banyak memiliki kesempatan dalam menghasilkan laba yang tinggi serta pangsa pasar yang lebih luas dibandingkan perusahaan kecil. Selain itu perusahaan besar juga menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap jatuh tempo di mana pada tahap ini arus kas perusahaan telah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam periode waktu yang relatif lama. Maka dari itu, investor lebih menyukai berinvestasi pada perusahaan besar. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini diterima, karena ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap PBV, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil peneliti sebelumnya yaitu oleh Wijaya (2019) dan Hirdinis (2019).

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)

Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018), Siddik and Chabachib (2017) dan Setiadharna and Machali (2017).

Hasil Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Hipotesis terakhir yang diajukan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Dimana variabel ukuran perusahaan diproksikan dengan \ln total aset dan nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV), sedangkan struktur modal sebagai variabel intervening diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Hasil uji \ln total aset terhadap PBV dengan DER sebagai variabel intervening menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan. Dibuktikan dari hasil pengujian analisis jalur bahwa pengaruh secara langsung \ln total aset terhadap PBV lebih besar daripada pengaruh secara tidak langsung \ln total aset terhadap PBV melalui DER sebagai variabel intervening. Hal ini menunjukkan DER tidak memberikan kontribusi \ln total aset terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan ukuran perusahaan yang besar dalam menggunakan hutang tidak dapat mengoptimalkan struktur modal, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana dalam mengoptimalkan struktur modal perusahaan dapat menyeimbangkan antara manfaat dan beban yang diterima, dalam hal ini beban atau risiko yang diterima Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI lebih besar. Sehingga DER tidak mampu memediasi hubungan \ln total aset terhadap PBV. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini ditolak, karena ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Dimana hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018), Wijaya (2019) dan Setiadharna and Machali (2017), namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) dan Yanti, Budi and Santoso (2018).

V. SIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Simpulan

Pada penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Dengan objek yang diteliti pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2016-2019. Sesuai hasil penelitian ini maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama dapat diterima dan membuktikan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnomo dan Erawati (2019) dan Putra and Sedana (2019).
2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, sehingga hipotesis kedua ditolak dan membuktikan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018).
3. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian diterima dan membuktikan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2019) dan Hirdinis (2019).
4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak dan membuktikan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azmi, Isnurhadi and Hamdan (2018), Wijaya (2019) dan Setiadharna and Machali (2017).

Implikasi/Saran

Saran yang disampaikan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut :

1. Sebaiknya perusahaan yang sudah *go public* dapat meningkatkan kinerja keuangan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang merupakan nilai saham perusahaan mempengaruhi pandangan publik terhadap perusahaan yang

terdaftar di BEI sehingga mampu menjadi daya tarik bagi investor yang akan menanamkan modalnya.

2. Sebaiknya perusahaan harus pandai dalam mempertahankan tingkat profitabilitas perusahaan, karena pengaruhnya langsung terhadap nilai perusahaan.
3. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar harus mampu dalam menangkap sinyal positif dari investor, agar dapat meningkatkan harga saham dipasar modal, dengan begitu nilai perusahaan juga akan meningkat.
4. Perusahaan harus mampu dalam mengidentifikasi struktur modal dalam penggunaan terhadap hutang, karena memiliki tingkat risiko serta manfaat yang seimbang yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Investor harus lebih memperhatikan kembali nilai perusahaan sebelum melakukan investasi, dengan melihat tingkat kinerja keuangan pada periode tertentu, sehingga calon investor dapat menentukan strategi dalam berinvestasi.

Keterbatasan Penelitian dan Pengembangan Penelitian Selanjutnya

Terdapat beberapa keterbatasan dan kelemahan dalam penelitian ini yang harus disempurnakan dan perlu menjadi bahan revisi pada penelitian selanjutnya. Keterbatasan tersebut antara lain :

1. Penggunaan variabel dalam penelitian ini dibatasi pada tiga variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai variabel intervening, sehingga hasil penelitian yang diperoleh belum bias memberikan kesimpulan yang bersifat umum.
2. Periode yang digunakan dalam penelitian terlalu pendek yaitu dari tahun 2016 sampai 2019, sehingga pengaruh masing-masing variabel belum dapat diketahui dalam jangka yang lebih panjang.
3. Objek yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini juga terbatas yaitu hanya pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI, untuk peneliti selanjutnya yang ingin menguji dengan penelitian serupa dapat memperbanyak sampel yang digunakan sehingga hasil yang diperoleh dapat dijelaskan secara generalisasi.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka yang dapat dikembangkan dalam penelitian selanjutnya yaitu agar menambahkan variabel lainnya selain variabel yang sudah digunakan dalam penelitian ini dan diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Serta diharapkan menggunakan data yang *up to date* dengan jumlah data yang lebih banyak dan rentang waktu yang lebih panjang, sehingga dapat menggambarkan keadaan dengan lebih jelas pada saat penelitian tersebut.

VI. REFERENSI

- Aditama, F. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi Universitas Negeri Semarang*.6 (1): 1–11.
- Akbar, F. and Fahmi, I. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*. 5 (1): pp. 62–81.
- Azmi, N., Isnurhadi and Hamdan, U. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jembatan: Jurnal Ilmiah Manajemen*. 15 (2): 95–108.
- Franita, R. 2018. *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah AQLI. Medan.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. 16 (2): 232–242.

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019)

- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. PT Grasindo. Jakarta.
- Hirdinis, M. 2019. Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*. 7 (1): 174–191.
- Indrarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka. Surabaya.
- Insiroh, L. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*. 2 (3): 979–990.
- Kosimpang, A. D., Andini, R. and Oemar, A. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016. *Journal Of Accounting*. 3 (3).
- Monoarfa, R. 2018. The Role of Profitability in Mediating the Effect of Dividend Policy and Company Size on Company Value. *Business and Management Studies*. 4 (2): 35–44.
- Pangulu, A. L. and Maski, G. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. 3 (1).
- Primantara, A. and Dewi, M. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 5 (5): 2696–2726.
- Purnomo, E. and Erawati, T. 2019. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2016). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*. 1 (1): 1–12.
- Putra, I. G. W. R. and Sedana, I. B. P. 2019. Capital structure as a mediation variable: Profitability and liquidity on company value in real estate companies in Indonesia stock exchange. *International research journal of management, IT and social sciences*. 6 (4): 62–72.
- Safitri, U. K. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.
- Septyanto, D. and Adhikara, M. A. 2013. Perilaku Investor Individu dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Sustainable Competitive Advantage (SCA)*. 3 (1).
- Setiadharmas and Machali. 2017. The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*. 6 (4) : 1–5.
- Siddik, M. H. and Chabachib, M. 2017. Pengaruh Roe, Cr, Size, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Diponegoro *Journal of Management*. 6(4): 608–622.
- Subramanyam, K.R. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Financial Statement Analysis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sugeng, B. 2017. *Manajemen Keuangan Fundamental*. CV Budi Utama. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2012. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Alfabet. Bandung
- Tandanu, A. and Suryadi, L. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*. 2 (1): 108-117
- Utomo, M. N. 2019. *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. CV Jakad. Surabaya.
- Widayanti, L., Triaryati, N. and Abundanti, N. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5 (6): 3761–3793.
- Wijaya, S. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*. 7 (2): 123–129.

- Yanti, C. Y., Budi, L. and Santoso, E. B. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*. 4 (4).
- Zuhroh, I. 2019. The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*. 3 (13): 203–230.

