

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

Anthony* dan Henryanto Wijaya

Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: anthonywidjaja09@gmail.com

Abstract:

This research was conducted with the aim of obtaining empirical evidence regarding the effect of Profitability, Sales Growth, and Company Size on Firm Value with Capital Structure as an intervening variable in property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2021. The sample used in this study is secondary data which was selected using the purposive sampling method and obtained a sample of 51 companies. In this study, the application used is the SmartPLS 4.0.8.4 program. The results in this study indicate that profitability, sales growth, and company size have no significant effect on firm value, profitability, and sales growth have no significant effect on capital structure, company size, and capital structure have a significant effect on capital structure, capital structure unable to mediate the relationship between profitability, sales growth, and company size on firm value.

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

Abstrak:

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan dengan Struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dipilih menggunakan metode Purposive Sampling dan didapatkan sampel sebanyak 51 perusahaan. Dalam penelitian ini, aplikasi yang digunakan adalah program SmartPLS 4.0.8.4. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan, dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, Struktur modal tidak dapat memediasi hubungan Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan.

Kata kunci : Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

Pendahuluan

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

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

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

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

Kajian Teori

Agency Theory. Jensen & Meckling (1976) memperlihatkan hubungan agensi sebagai suatu kontrak yang didasari satu atau beberapa prinsipal yang melibatkan agen

untuk melaksanakan beberapa macam layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang dalam pengambilan keputusan pada agen. Prinsipal maupun agen adalah dua atau lebih pihak yang saling membantu demi berjalannya sebuah perusahaan, keduanya memiliki semangat untuk menjalankan tugas dari masing-masing pihak.

Signaling Theory. Menurut Brigham & Houston (2019) sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan kedepannya. Sinyal ini berupa informasi berisikan tentang apa yang telah dilakukan oleh pihak manajemen untuk mewujudkan keinginan pemangku kepentingan.

Profitabilitas. *Profitability* suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Definisi Profitabilitas menurut Toto Prihadi (2020) adalah sebagai kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang menjadi tolak ukur utama untuk menentukan keberhasilan perusahaan tergantung dari kebutuhan pengukuran laba tersebut, dan secara umum dapat dinilai dengan menggunakan beberapa rasio.

Pertumbuhan Penjualan. *Sales Growth* atau pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan kondisi pertumbuhan penjualan yang dilakukan perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan akan terlihat menarik di mata investor saat berada pada kondisi pertumbuhan, masa pertumbuhan juga merupakan salah satu penentu seberapa lamakah perusahaan akan tetap berdiri, salah satunya dapat dilihat dari sisi rasio pertumbuhan penjualan pada perusahaan (Toto Prihadi, 2020). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) suatu perusahaan juga menggambarkan bahwa perusahaan tersebut telah sukses dalam mempraktikkan strategi terkait penjualan serta pemasaran produk (Asfali, 2019).

Ukuran Perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2019) ukuran perusahaan adalah suatu nilai dimana perusahaan dapat dibedakan atau dikelompokkan berdasarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan memfokuskan penilaian pada total asset yang dimiliki, total penjualan perusahaan, nilai surat berharga dan sebagainya.

Struktur Modal. *Capital Structure* adalah proporsi dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Menurut Sari (2020) tujuan dilakukannya manajemen pada struktur modal adalah untuk mengkombinasikan sumber dana permanen yang digunakan oleh perusahaan untuk kebutuhan operasionalnya untuk dapat lebih memaksimalkan nilai dari sebuah perusahaan.

Nilai Perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2019) nilai perusahaan adalah nilai yang dapat dilihat melalui pembagian hasil sebagai kinerja perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat diketahui dengan bagaimana perusahaan memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang dimaksudkan kedalam memaksimalkan harga surat berharga saham perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. *Signaling Theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan laba bersih tinggi akan menarik investor, dimana persepsi investor terhadap perusahaan sangat memengaruhi Firm Value. Hal ini

sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rusnindita (2020) menyatakan bahwa *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Pertumbuhan Penjualan dengan Nilai Perusahaan. *Signaling Theory* menjelaskan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan meningkatkan laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang baik akan meningkatkan *Firm Value* di mata para investor. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020) menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Semakin besar ukuran dari sebuah perusahaan, semakin besar juga nilai surat berharga saham yang dimiliki oleh perusahaan, dimana *Signaling Theory* menjelaskan bahwa harga saham perusahaan mampu mencerminkan *Firm Value* dari suatu perusahaan, karena dianggap memiliki kredibilitas yang tinggi oleh para investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chabachib et al. (2020) menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Profitabilitas dengan Struktur Modal. *Profitability* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dimana menurut Brigham & Houston (2019) perusahaan dengan nilai *Profitability* tinggi dalam penggunaan dana akan mengurangi penggunaan dana dari eksternal, *Agency Theory* menjelaskan bahwa perubahan sumber pendanaan akibat peningkatan *Profitability* sangat memengaruhi *Capital Structure* dari suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina et al. (2020) menyatakan bahwa *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Capital Structure*.

Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal. Menurut I. Made (2015) perusahaan yang tingkat *Sales Growth* nya relatif tinggi lebih memungkinkan untuk didanai dengan menggunakan utang yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat *Sales Growth* nya rendah, karena laba yang didapatkan dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga utang, *Agency Theory* menjelaskan bahwa *Sales Growth* dapat memengaruhi bagaimana sebuah perusahaan mengelola *Capital Structure*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti et al. (2021) menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Capital Structure*.

Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal. Menurut Sitanggang (2013) *Firm Size* dengan nilai total aset atau penjualan yang besar menunjukkan prestasi perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan memudahkan untuk mengakses ke sumber dana untuk memperoleh tambahan modal dengan utang, *Agency Theory* menjelaskan bahwa *Firm Size* dapat memengaruhi bagaimana sebuah perusahaan mengatur *Capital Structure* nya. Sesuai penelitian yang dilakukan oleh Kusuma et al. (2021) menyatakan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh terhadap *Capital Structure*.

Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Terdapat dua sumber pendanaan yang biasa digunakan oleh perusahaan yaitu pendanaan dari dalam (internal) dan luar (eksternal). Pendanaan dari dalam perusahaan diperoleh dari *retained earning*, sedangkan pendanaan dari luar perusahaan diperoleh dari utang dan modal saham melalui penerbitan surat berharga saham. *Signaling Theory* menjelaskan bahwa, *Capital Structure* dapat memengaruhi *Firm Value* dengan melihat hubungan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan modalnya, yang akan memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilihat melalui penelitian yang

dilakukan oleh Hertina et al. (2022) menyatakan bahwa *Capital Structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Mediasi. Perusahaan yang mempunyai nilai *Profitability* yang tinggi pada umumnya akan lebih memfokuskan *Capital Structure* dengan menggunakan pendanaan dari perusahaan sendiri dan tidak berfokus pada pemodalan yang berasal dari hutang, yang nantinya akan memengaruhi *Firm Value* dari suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amarudin et al. (2019) yang menyatakan bahwa *Capital Structure* dapat memediasi hubungan antara *Profitability* terhadap *Firm Value*.

Pertumbuhan Penjualan dengan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Mediasi. Perusahaan yang mempunyai nilai *Sales Growth* yang terus meningkat setiap tahunnya akan memfokuskan *Capital Structure* pada pendanaan melalui utang, dimana sumber pendanaan suatu perusahaan, dapat memengaruhi pandangan seorang investor terhadap *Firm Value* dari suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rusnindita (2020) yang menyatakan bahwa *Capital Structure* dapat memediasi hubungan antara *Sales Growth* terhadap *Firm Value*.

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Mediasi. Perusahaan dengan *Firm Size* besar pada umumnya memiliki tingkat kredibilitas tinggi di mata para investor, dimana hal ini memudahkan perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar, yang memengaruhi bagaimana perusahaan mengatur *Capital Structure* yang sesuai agar dapat membantu perusahaan agar tampak lebih baik dari sudut pandang para investor yang menggambarkan *Firm Value* dari sebuah perusahaan. Demikian hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Chabachib et al. (2020) yang menyatakan bahwa *Capital Structure* dapat memediasi hubungan antara *Firm Size* terhadap *Firm Value*.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rusnindita (2020) menyatakan bahwa *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

H1 : *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020) menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

H2 : *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Chabachib et al. (2020) menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

H3 : *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Marlina et al. (2020) menyatakan bahwa *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Capital Structure*.

H4 : *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Capital Structure*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Susanti et al. (2021) menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Capital Structure*.

H5 : *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Capital Structure*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma et al. (2021) menyatakan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh terhadap *Capital Structure*.

H6 : *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Capital Structure*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hertina et al. (2022) menyatakan bahwa *Capital Structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

H7 : *Capital Structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Amarudin et al. (2019) yang menyatakan bahwa *Capital Structure* dapat memediasi hubungan antara *Profitability* terhadap *Firm Value*.

H8 : *Capital Structure* memediasi pengaruh *Profitability* terhadap *Firm Value*.

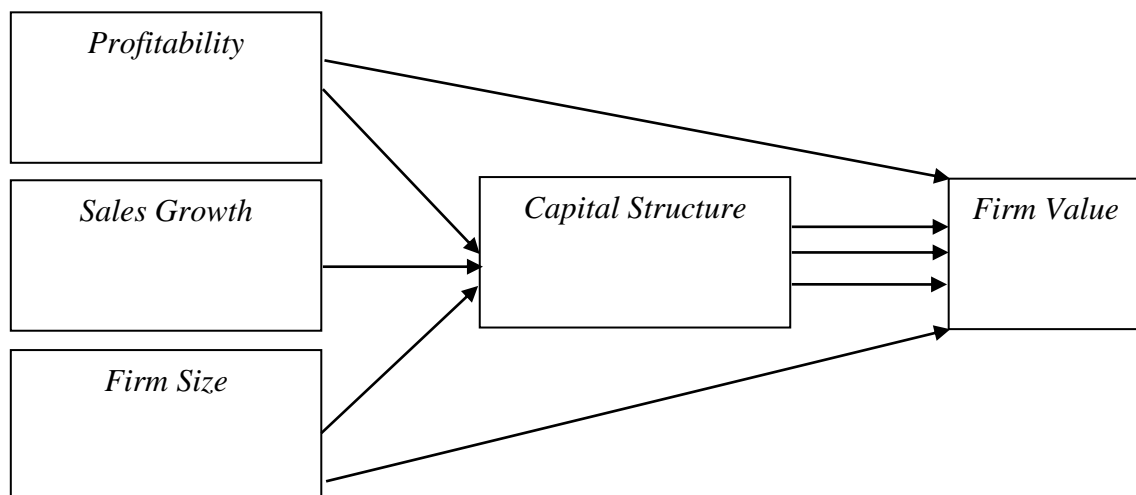
Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rusnindita (2020) yang menyatakan bahwa *Capital Structure* dapat memediasi hubungan antara *Sales Growth* terhadap *Firm Value*.

H9 : *Capital Structure* memediasi pengaruh *Sales Growth* terhadap *Firm Value*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Chabachib et al. (2020) yang menyatakan bahwa *Capital Structure* dapat memediasi hubungan antara *Firm Size* terhadap *Firm Value*.

H10 : *Capital Structure* memediasi pengaruh *Firm Size* terhadap *Firm Value*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia Pertukaran dalam periode 2019-2021. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah industri properti dengan kriteria 1) terdaftar dalam di BEI, 2) sudah melakukan *Initial Public Offering*, 3) tidak melakukan delisting, dan 4) laporan keuangan dalam mata uang rupiah, 5) yang menerbitkan laporan keuangan setiap tanggal 31 Desember, 6) laporan keuangannya telah di audit. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 51 perusahaan

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber

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

Hasil Uji Statistik

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

Hasil Uji Outer Model

Uji Outer Weight dilakukan untuk melihat reabilitas pada model formatif yang dinilai dengan melihat tingkat signifikansi dari setiap variabel independen. Jika *p-values* yang terdapat pada uji *Outer Weight* signifikan atau *P-Values* <0.05, maka model formatif tersebut bisa dikatakan dapat diandalkan dan dapat melakukan analisis yang selanjutnya. Sebaliknya, apabila *P-Values* yang terdapat pada uji *Outer Weight* tidak signifikan atau *P-Values* >0.05, maka model formatif tersebut dapat dikategorikan sebagai tidak valid. Hasil pengujian outer model mengindikasikan nilai *outer weight* untuk seluruh variabel adalah 1.000 dan untuk *p-values* 0.000 yang berarti semua variabel valid dan layak untuk dilakukan pengujian. Uji Multikolinearitas merupakan

bagian Uji *Outer model* yang selanjutnya Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah didalam model regresi terdapat korelasi antara satu variabel independen dengan variabel independen lainnya. Uji Multikolinearitas memberikan hasil yaitu seluruh nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) yang dimiliki oleh setiap variabel adalah sebesar 1.000, yang berarti seluruh variabel memiliki nilai VIF < 3, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas atau hubungan antar variabel independen pada model regresi.

Hasil Uji *Inner Model*

Berdasarkan hasil pengujian *R-Square*, dapat diketahui besarnya nilai *R-Square* untuk *Firm Value* adalah sebesar 0.020 yang masuk dalam kategori lemah. *R-Square* tersebut dapat diartikan bahwa *Firm Value* dipengaruhi variabel independen sebesar 4.7%, dan sisahnya yaitu sebesar 95.3% (100%-4.7%) dipengaruhi oleh variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini. *R-Square* untuk *Capital Structure* adalah sebesar 0.056 yang masuk kedalam kategori lemah, dapat diartikan bahwa *Capital Structure* yang berperan sebagai variabel mediasi dipengaruhi sebesar 5,6%, dan sisahnya sebesar 94.4% (100%-5,6%) dipengaruhi oleh variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini, yang berarti masih ada faktor lain yang dapat diteliti pengaruhnya terhadap *Capital Structure*.

Penelitian yang dilakukan Cohen (1988) menjelaskan hasil dari Effect Size yaitu 0.02 untuk pengaruh yang bersifat kecil, 0.15 untuk pengaruh yang bersifat moderat, dan 0.35 untuk pengaruh yang bersifat besar. Berdasarkan hasil pengujian *Effect Size* (*F-Square*) menunjukkan nilai dari *Effect Size* untuk variabel *Profitability* terhadap *Firm Value*, dan *Capital Structure* secara berturut-turut adalah 0.001 dan 0.000, *Profitability* memiliki efek yang relatif kecil terhadap *Firm Value* dan *Capital Structure*. Nilai *Effect Size* dari variabel *Sales Growth* terhadap *Firm Value*, dan *Capital Structure* secara berturut-turut adalah 0.029 dan 0.048, *Sales Growth* memiliki efek yang relatif kecil terhadap *Firm Value* dan *Capital Structure*. Untuk nilai *Effect Size* variabel *Firm Size* terhadap *Firm Value*, dan *Capital Structure* secara berturut-turut sebesar 0.002 dan 0.011, *Firm Size* memiliki efek yang relatif kecil pada *Firm Value*, dan *Capital Structure*. Untuk variabel *Capital Structure*, nilai *Effect Size* pada *Firm Value* adalah sebesar 0.030. *Capital Structure* memiliki efek yang relatif kecil pada *Firm Value*.

Terlampir hasil pengujian *Path Coefficient*, *T-statistic*, dan *P-values* dengan 2 kategori *effect* yaitu *Direct Effect* dan *Indirect Effect*:

Tabel 2. Ringkasan Pengujian Path Coefficient dan Hipotesis

Variabel	Path Coefficient	T-Statistic	P-Values	Hasil
P-> FV	-0.038	0.519	0.302	H1 Ditolak
SG->FV	0.173	1.083	0.139	H2 Ditolak
FS->FV	-0.047	0.963	0.168	H3 Ditolak
P->CS	0.018	0.200	0.421	H4 Ditolak
SG->CS	-0.217	1.006	0.157	H5 Ditolak
FS->CS	0.102	1.745	0.041	H6 Diterima
CS->FV	0.176	2.011	0.030	H7 Diterima
P->CS->FV	0.003	0.150	0.440	H8 Ditolak

SG->CS->FV	-0.038	0.706	0.240	H9 Ditolak
FS->CS->FV	0.018	0.977	0.164	H10 Ditolak

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian perusahaan yang mempunyai nilai laba bersih atau nilai *Profitability* yang semakin besar tidak selalu dapat menarik perhatian investor, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi biasanya mengalokasikan laba tersebut untuk *Retained Earnings*. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang baik dapat meningkatkan perhatian dari investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Semakin besar ukuran dari sebuah perusahaan, semakin besar juga nilai surat berharga saham yang dimiliki oleh perusahaan, dimana harga saham perusahaan mampu mencerminkan *Firm Value* dari suatu perusahaan. Perusahaan dengan nilai *Profitability* tinggi dalam penggunaan dana akan mengurangi penggunaan dana dari eksternal, dimana perubahan dari sumber pendanaan akibat peningkatan *Profitability* sangat memengaruhi *Capital Structure* dari suatu perusahaan. Perusahaan yang tingkat *Sales Growth* nya relatif tinggi tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut akan didanai dengan menggunakan utang yang lebih besar. *Firm Size* dengan nilai total aset atau penjualan yang besar menunjukkan prestasi perusahaan. *Capital Structure* dapat memengaruhi *Firm Value* dengan melihat hubungan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan modalnya, yang akan memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut.

Capital Structure tidak dapat memediasi hubungan antara *Profitability*, *Sales Growth*, *Firm Size* terhadap *Firm Value*. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai nilai *Profitability* yang tinggi belum tentu akan lebih memfokuskan pendanaan dari perusahaan sendiri dan tidak berfokus pada pemodalannya yang berasal dari hutang. *Sales Growth* yang terus meningkat setiap tahunnya belum tentu akan lebih memfokuskan pendanaan melalui utang. *Firm Size* besar pada umumnya memiliki tingkat kredibilitas tinggi di mata para investor, dimana hal ini belum tentu memudahkan perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah Penelitian ini memiliki batasan yaitu menggunakan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 tahun berturut-turut, padahal masih terdapat banyak sektor perusahaan lainnya yang dapat menghasilkan hasil penelitian yang berbeda pula. Penelitian ini memiliki batasan yaitu menggunakan periode 2019-2021, sehingga hasil dalam penelitian ini disesuaikan dengan kondisi serta keadaan dalam kurun waktu tiga periode tersebut. Penelitian ini memiliki batasan yaitu setiap variabel yang dipilih hanya diuji dengan menggunakan satu pengukuran atau satu proksi saja.

Daftar Rujukan/Pustaka

Mohamad, A., Umar, H., & Agustina, H. (2019). Effect of growth opportunity, corporate tax, and profitability toward value of firm through capital structure (listed manufacturing companies of Indonesia). *Finance: Theory and Practice*, 23(5), 18-29. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-5-18-29>

- Anggraeni, R. (2022). Pertumbuhan Sektor Properti Dinilai Penting terhadap PDB Indonesia. *Ekonomi.Bisnis.Com*. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20220729/47/1560827/pertumbuhan-sektor-properti-dinilai-penting-terhadap-pdb-Indonesia>.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56–66.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Chabachib, M., Hersugondo, H., Septiviardi, D., & Pamungkas, I. D. (2020). The effect of investment opportunity set and company growth on firm value: Capital structure as an intervening variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 12(11), 139–156.
- Cohen, J. (1998). *Statistical Power Analysis for BEHAVIORAL SCIENCES* (Second). Lawrence Erlbaum Associates.
- Hertina, D., Tisnakomara, H., & Sunandar, N. (2022). Company Value Impact on Capital Structure, Sales Growth, and Company Size. *International Journal of Finance & Banking Studies* (2147-4486), 11(1), 190–198. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v11i1.1668>
- Husnan, S. (2019). *Manajemen Keuangan*, edisi 3 (Issue April).
- I. Made, S. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Kedua). Erlangga.
- Jensen & Meckling. (1976). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Junida, A. I. (2020). Kontribusi sektor properti terhadap PDB Indonesia masih rendah. *Antaraneews.Com*. <https://www.antaraneews.com/berita/1492620/kontribusi-sektor-properti-terhadap-pdb-indonesia-masih-rendah>
- Kusuma, S. D., Restuningdiah, N., & Handayati, P. (2021). Effect of Firm Size on Sales Growth with Capital Structure as An Intervening Variable. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257–271. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835>
- Lydia Goenadhi, N. (2017). Analisis Preferensi, Perilaku Mahasiswa dan Keamanan Pangan Terhadap Produk Bakso di Sekitar Universitas Brawijaya. *Jurnal Pangan Dan Agroindustri*, 2(4), 89–100.
- Marlina, M., Pinem, D., & Hidayat, N. F. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure (in Manufacturing Companies). *International Humanities and Applied Science Journal*, 3(2), 1–10. <https://doi.org/10.22441/ihaj.2020.v3i2.01>
- Prihadi, T. (2019). Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi. In PT Gramedia Pustaka Utama.
- Putri, I. G. A. P. T. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 145–155. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>
- Rusnindita, K. R. (2020). Analysis Of Size, ROA, And Growth Of Corporate Value; With Variable Capital Structure As Intervening. *International Journal of Science, Engineering, and Information Technology*, 4(2), 203–208. <https://doi.org/10.21107/ijseit.v4i2.6242>

- Sari, I. A. G. D. M. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish.
- Susanti, N., Rachmawati, V., & Harfudin, H. (2021). The effect of assets structure, sales growth, liquidity, and assets growth on capital structure (debt to equity ratio) in pt. Kereta api indonesia (persero) period 2016 – 2021. *International Journal of Artificial Intelligence Research*, 6(1). <https://doi.org/10.29099/ijair.v6i1.327>