

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR LOGAM DAN SEJENISNYA

Pungky Indah Dyah Shavitri<sup>1</sup>, Diah Nurdiwaty<sup>2</sup>, Amin Tohari<sup>3</sup>

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Nusantara PGRI Kediri  
[pungkyindah1010@gmail.com](mailto:pungkyindah1010@gmail.com)<sup>1</sup>, [diahnurdiwaty@gmail.com](mailto:diahnurdiwaty@gmail.com)<sup>2</sup>, [amin.tohari@unpkediri.ac.id](mailto:amin.tohari@unpkediri.ac.id)<sup>3</sup>

### Abstract

*The purpose of this research is to examine effect of capital structure (DER), profitability (ROE), and firm size (Ln Assets) on firm value (Tobin's Q) with financial performance (ROA) as an intervening variable. This research uses quantitative approach with comparative causal as research techniques. The method used to select sample in this research is purposive sampling method, so that two sub-sector metal and allied companies that listed on the IDX in 2018-2022 selected as the research sample. The result showed that capital structure had no effect on financial performance, profitability had positive effect on financial performance, firm size had negative effect on financial performance, capital structure had no effect on firm value, profitability had no effect on firm value, firm size had negative effect on firm value, financial performance had no effect on firm value, financial performance can't mediate effect of capital structure, profitability, and firm size on firm value.*

**Keywords:** firm value, capital structure, profitability, firm size, financial performance

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), dan ukuran perusahaan (Ln Assets) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan kinerja keuangan (ROA) sebagai *intervening*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik penelitian kausal komparatif. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga terpilih dua perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**Keywords:** nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kinerja keuangan

### PENDAHULUAN

Seiring berjalannya waktu, dunia bisnis mengalami peningkatan yang diiringi dengan kegiatan bisnis yang selalu berubah menjadi lebih baik. Pesatnya perkembangan bisnis yang terjadi saat ini menimbulkan persaingan yang ketat bagi setiap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu tujuan didirikannya sebuah perusahaan. Maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan harapan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham biasanya ditunjukkan dengan nilai perusahaan yang tinggi, oleh karena itu investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang nilai perusahaannya tinggi [1]. Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang signifikan dan menjadi tujuan utama perusahaan untuk terus meningkatkan nilai perusahaan sebagai eksistensi perusahaan di masa yang akan datang (*going concern*). Nilai pasar dapat memberi pemegang saham manfaat sebanyak mungkin. Aset perusahaan dapat tercermin dalam kenaikan harga saham. Harga saham perusahaan yang terus meningkat dapat digunakan untuk mengukur asetnya. Kenaikan harga saham menyiratkan nilai perusahaan dan kesuksesan bagi pemiliknya [2].

Perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 sebanyak 16 perusahaan, kemudian meningkat kembali sebanyak 17 perusahaan pada tahun 2019 hingga tahun 2023. Bertambahnya jumlah perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadikan setiap perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya masing-masing yang menjadi salah satu pertimbangan seorang investor sebelum menanamkan modalnya. Adanya pandemi Covid-19 menjadi salah satu penyebab terhambatnya pertumbuhan bahkan kebangkrutan bagi sektor

industri dari suatu negara termasuk sektor industri di Indonesia. Namun, perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya mampu bertahan di tengah pandemi Covid-19 yang belum berakhir ini. Pada tahun 2021, kinerja perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya menunjukkan pertumbuhan yang positif dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, pada kuartal III tahun 2021, perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya dengan HS 72-73 mampu tumbuh di atas 9,82%. Pertumbuhan kinerja ini didukung dengan adanya ekspor produk baja hingga November 2021 yang mencapai USD 19,6 miliar dan mengalami surplus sebesar USD 6,1 miliar ([www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com)). Pertumbuhan kinerja ini menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan sektor logam dan sejenisnya. Seorang investor harus cermat dalam mengambil keputusan investasi dan nilai perusahaan menjadi salah satu acuan yang dapat dipertimbangkan oleh seorang investor sebelum menginvestasikan modalnya karena nilai perusahaan dapat mencerminkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Hal ini yang menjadi alasan pentingnya untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi naik dan turunnya nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal perusahaan yang menjadi perbandingan antara ekuitas dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Penting untuk memiliki struktur modal yang terbaik karena dapat mempengaruhi keseimbangan di antara pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) [3]. Rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) dapat digunakan untuk mengukur struktur modal perusahaan. Rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan modal sendiri lebih sedikit dibandingkan dengan modal yang berasal dari hutang. DER (*Debt to Equity Ratio*) dapat dijadikan gambaran rendah tingginya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi maka biaya hutang yang ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar. Hal ini akan mempengaruhi turunnya tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan dan akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan tersebut. Penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Hasil temuan [3] menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian [4] menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh tidak signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur modal, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi penggunaan aset yang dimiliki perusahaan [5]. Peningkatan profitabilitas yang tercatat dalam laporan keuangan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin baik, hal ini menunjukkan kekayaan investor yang akan selalu berkembang dan menjanjikan [2]. Pada penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan ROE (*Return on Equity*). Menurut [6] mengatakan bahwa perusahaan dengan rasio *Return on Equity* (ROE) yang tinggi mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE (*Return on Equity*) maka semakin besar tingkat pengembalian investasi dan sebaliknya, apabila nilai ROE (*Return on Equity*) suatu perusahaan rendah maka tingkat pengembaliannya juga akan semakin rendah [7]. Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Dalam penelitian [8] menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian [4] menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang diyakini juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan secara keseluruhan ditentukan oleh jumlah aset perusahaan [1]. Jika perusahaan memiliki jumlah aset yang cukup besar, manajer akan memiliki lebih banyak kekuatan untuk memanfaatkan sumber daya atau aset perusahaan tersebut. Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin stabil tingkat perputaran aset dan labanya meningkat. Laba yang tinggi akan meningkatkan kinerja perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut [6]. Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Dalam penelitian [3] menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian [8] menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap besarnya nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan sebuah gambaran dari keadaan dan posisi keuangan perusahaan tersebut dalam suatu periode, serta kinerja keuangan dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba [3]. Dalam menilai suatu perusahaan, seorang investor perlu untuk

memperhatikan kinerja keuangan dari perusahaan tersebut karena semakin baik kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan, maka semakin baik pengembalian dana yang akan diterima. Pengukuran untuk kinerja keuangan dalam penelitian ini yaitu menggunakan ROA (*Return On Asset*). ROA (*Return On Asset*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan aktiva atau asetnya dalam menghasilkan laba [5]. Nilai dari kinerja keuangan perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan nilai perusahaan, hal ini telah dibuktikan dengan penelitian [3], yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta dalam penelitian [9], menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan menghasilkan nilai yang bersifat positif.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten, maka peneliti tertarik untuk menganalisis struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan yang diduga memiliki pengaruh terhadap besarnya nilai perusahaan dengan menambahkan variabel mediasi berupa kinerja keuangan. Sehingga penelitian ini berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya”**. Dengan tujuan untuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi (*intervening variable*).

## METODE

Data dalam penelitian ini menggunakan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan (*financial statement*) triwulan dan laporan tahunan (*annual report*), maka penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik penelitian kausal komparatif untuk mengetahui hubungan sebab akibat yang terjadi pada variabel bebas (*dependent variable*) berupa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan  $\ln(\text{Assets})$  terhadap variabel terikat (*independent variable*) berupa nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* yang dimediasi oleh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). Dalam melakukan pengolahan data, penelitian ini menggunakan SPSS versi 23 dan *sobel test*. Sumber data dalam penelitian ini merupakan sumber data sekunder, dimana data dapat diperoleh melalui file laporan keuangan (*financial statement*) triwulan dan laporan tahunan (*annual report*) yang didapatkan dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan yang terkait.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya, maka populasi dalam penelitian ini berjumlah 16 perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Metode *purposive sampling* digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan sampel, dengan menggunakan pertimbangan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, kriteria yang digunakan yaitu perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan (*financial statement*) triwulan dan laporan tahunan (*annual report*) periode 2018-2022 secara lengkap, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan (*financial statement*) triwulan dan laporan tahunan (*annual report*) periode 2018-2022 yang dinyatakan dalam satuan rupiah, dan perusahaan yang menghasilkan laba pada periode 2018-2022. Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh sampel berjumlah dua perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Pada penelitian ini memakai tahun penelitian sejumlah lima tahun dan memakai data triwulan, sehingga diperoleh ( $2 \times 5 \times 4 = 40$ ) sebagai data sampel penelitian.

Jenis analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji adanya pengaruh secara tidak langsung variabel bebas (*dependent variable*) terhadap variabel terikat (*independent variable*) melalui variabel mediasi (*intervening variable*). Menurut Ghozali dalam [10], menyebutkan bahwa analisis jalur (*path analysis*) merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, yang digunakan untuk memperkirakan adanya hubungan kausalitas antar variabel (model casual) yang sebelumnya telah ditetapkan berdasarkan teori. Dalam analisis jalur (*path analysis*) terdapat asumsi yang mendasarinya, yaitu hubungan antar variabel bersifat linier dan aditif, hanya model rekursif yang dapat dipertimbangkan, *observed variables* diukur tanpa kesalahan (instrumen pengukuran valid dan *reliable*), data metrik minimal berskala interval atau rasio, model yang dianalisis diidentifikasi dengan benar. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji parsial (uji t) dan *sobel test*. Analisis jalur (*path analysis*) pada penelitian ini terdapat dua persamaan sub struktural, yaitu:

Persamaan sub struktural I

$$Z = P_1X_1 + P_2X_2 + P_3X_3 + \epsilon_1$$

Persamaan sub struktural II

$$Y = P_4X_1 + P_5X_2 + P_6X_3 + P_7Z + \epsilon_2$$

Keterangan:

$X_1$  = Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

$X_2$  = Profitabilitas (*Return On Equity*)

$X_3$  = Ukuran Perusahaan (*Ln Assets*)

$Y$  = Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)

$Z$  = Kinerja Keuangan (*Return On Assets*)

$P$  = Koefisien Jalur

$\epsilon_1$  = Residual 1 ( $\sqrt{1-R^2}$ )

$\epsilon_2$  = Residual 2 ( $\sqrt{1-R^2}$ )

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Asumsi Analisis Jalur (*Path Analysis*)

#### Hubungan Antar Variabel Bersifat Linier dan Aditif

Uji linieritas digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linear atau tidak secara signifikan [11]. Dalam penelitian ini, uji linieritas menggunakan salah satu dari dua dasar pengambilan keputusan, yaitu apabila nilai signifikansi (*linierity*)  $< 0,05$  maka dikatakan dua variabel memiliki hubungan yang linier, kemudian apabila nilai signifikansi (*deviation from linierity*)  $> 0,05$  maka juga dikatakan dua variabel memiliki hubungan yang linier.

Dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa struktur modal terhadap kinerja keuangan memperoleh nilai signifikansi (*linierity*) sebesar  $0,033 < 0,05$  dan nilai signifikansi (*deviation from linierity*) sebesar  $0,969 > 0,05$ . Profitabilitas terhadap kinerja keuangan memperoleh nilai signifikansi (*linierity*) sebesar  $0,000 < 0,05$ . Ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan memperoleh nilai signifikansi (*linierity*) sebesar  $0,046 < 0,05$  dan nilai signifikansi (*deviation from linierity*) sebesar  $0,805 > 0,05$ . Struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi (*linierity*) sebesar  $0,007 < 0,05$  dan nilai signifikansi (*deviation from linierity*) sebesar  $0,984 > 0,05$ . Profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi (*deviation from linierity*) sebesar  $0,700 > 0,05$ . Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi (*linierity*) sebesar  $0,001 < 0,05$  dan nilai signifikansi (*deviation from linierity*) sebesar  $0,665 > 0,05$ . Kemudian kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi (*deviation from linierity*) sebesar  $0,163 > 0,05$ . Sehingga disimpulkan bahwa hubungan antar variabel dalam penelitian ini bersifat linier dan aditif.

#### Hanya Model Rekursif yang Dapat Dipertimbangkan

Berdasarkan persamaan sub struktural yang digunakan dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa model yang digunakan telah rekursif atau menunjukkan hubungan yang searah. Sehingga model yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi syarat untuk menggunakan analisis jalur (*path analysis*).

#### Observed Variables Diukur Tanpa Kesalahan

Pada penelitian ini tidak dilakukan uji validitas dan reliabilitas karena sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sumber data sekunder, dimana data penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan yang dituju berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial statement*) triwulan, maka kevalidan dan reliabilitasnya tidak diragukan lagi.

#### Data Metrik Minimal Berskala Interval atau Rasio

Analisis jalur (*path analysis*) dalam penelitian ini dapat dilakukan karena seluruh variabel yang digunakan yaitu struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (Ln Assets), nilai perusahaan (Tobin's Q), dan kinerja keuangan (ROA) telah berskala interval atau rasio.

### Model yang Dianalisis Diidentifikasi dengan Benar

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini telah dibuat berdasarkan teori dan konsep yang relevan yang didukung oleh bukti empiris berupa penelitian terdahulu. Oleh karena itu, model yang dirancang adalah *fit*.

### Analisis Jalur (*Path Analysis*)

**Tabel 1. Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*) Sub Struktural I**  
 Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,122	,045		2,689	,011
Struktur Modal	,003	,008	,034	,409	,685
Profitabilitas	,708	,026	,930	26,750	,000
Ukuran Perusahaan	-,004	,002	-,202	-2,486	,018

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan  
 Sumber: Output IBM SPSS Statistics 23

**Tabel 2. Nilai R Square Sub Struktural I**  
 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,982 <sup>a</sup>	,964	,961	,00728

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal  
 Sumber: Output IBM SPSS Statistics 23

Nilai koefisien pada analisis jalur yang pertama diambil dari kolom beta pada tabel 1 dan nilai residual dapat diketahui dengan memasukkan nilai R Square pada tabel 2 ke dalam rumus. Sehingga persamaan yang didapat pada sub struktural I adalah sebagai berikut:

$$\epsilon_1 = \sqrt{1-0,964^2} = 0,266$$

$$\text{Kinerja Keuangan} = 0,034\text{Struktur Modal} + 0,930\text{Profitabilitas} - 0,202\text{Ukuran Perusahaan} + 0,266$$

Dari persamaan sub struktural I dapat diartikan sebagai berikut:

- Nilai koefisien sub struktural  $X_1$  terhadap Z sebesar 0,034 serta memiliki tanda positif, menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berhubungan positif terhadap kinerja keuangan (ROA). Artinya ketika struktur modal (DER) meningkat 1 satuan, maka variabel kinerja keuangan (ROA) juga akan meningkat sebesar 0,034 dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
- Nilai koefisien sub struktural  $X_2$  terhadap Z sebesar 0,930 serta memiliki tanda positif, menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berhubungan positif terhadap kinerja keuangan (ROA). Artinya ketika profitabilitas (ROE) meningkat 1 satuan, maka variabel kinerja keuangan (ROA) juga akan meningkat sebesar 0,930 dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
- Nilai koefisien sub struktural  $X_3$  terhadap Z sebesar -0,202 serta memiliki tanda negatif, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Ln Assets) berhubungan negatif terhadap kinerja keuangan (ROA). Artinya ketika ukuran perusahaan (Ln Assets) meningkat 1 satuan, maka variabel kinerja keuangan (ROA) akan menurun sebesar -0,202 dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.

**Tabel 3. Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*) Sub Struktural II**  
 Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,900	1,322		3,707	,001
	Struktur Modal	,057	,205	,088	,278	,783
	Profitabilitas	6,420	3,221	1,187	1,993	,054
	Ukuran Perusahaan	-,147	,052	-,934	-2,832	,008
	Kinerja Keuangan	-8,442	4,440	-1,188	-1,901	,066

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan  
Sumber: Output IBM SPSS Statistics 23

**Tabel 4. Nilai R Square Sub Struktural II**  
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,712 <sup>a</sup>	,507	,451	,19393

a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas  
Sumber: Output IBM SPSS Statistics 23

Nilai koefisien pada analisis jalur yang kedua diambil dari kolom beta pada tabel 3 dan nilai residual dapat diketahui dengan memasukkan nilai R Square pada tabel 4 ke dalam rumus. Sehingga persamaan yang didapat pada sub struktural II adalah sebagai berikut:

$$\epsilon_2 = \sqrt{1-0,507^2} = 0,862$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,088\text{Struktur Modal} + 1,187\text{Profitabilitas} - 0,934\text{Ukuran Perusahaan} - 1,188\text{Kinerja Keuangan} + 0,862$$

Dari persamaan sub struktural II dapat diartikan sebagai berikut:

- Nilai koefisien sub struktural  $X_1$  terhadap Y sebesar 0,088 serta memiliki tanda positif, menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berhubungan positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Artinya ketika struktur modal (DER) meningkat 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) juga akan meningkat sebesar 0,088 dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
- Nilai koefisien sub struktural  $X_2$  terhadap Y sebesar 1,187 serta memiliki tanda positif, menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berhubungan positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Artinya ketika profitabilitas (ROE) meningkat 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) juga akan meningkat sebesar 1,187 dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
- Nilai koefisien sub struktural  $X_3$  terhadap Y sebesar -0,934 serta memiliki tanda negatif, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Ln Assets) berhubungan positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Artinya ketika ukuran perusahaan (Ln Assets) meningkat 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) juga akan menurun sebesar -0,934 dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
- Nilai koefisien sub struktural Z terhadap Y sebesar -1,188 serta memiliki tanda negatif, menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Artinya ketika kinerja keuangan (ROA) meningkat 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) akan menurun sebesar -1,188 dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).

**Tabel 5. Koefisien Determinasi Sub Struktural I dan Sub Struktural II**

	Jalur	R Square
I	$X_1, X_2, X_3$ ke Z	0,964
II	$X_1, X_2, X_3, Z$ ke Y	0,507

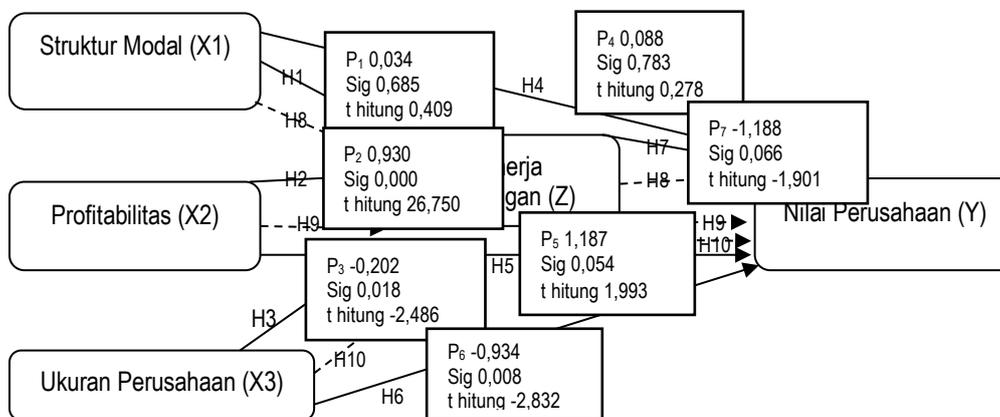
Sumber: Data Diolah, 2023

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini menggunakan nilai pada  $R$  Square pada kedua sub struktural yang digunakan. Apabila nilai  $R$  Square semakin dekat dengan satu maka semakin besar pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent*, artinya model yang digunakan semakin baik. Nilai  $R$  Square pada uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) sub struktural I dan sub struktural II dapat dilihat pada tabel 5, yang menunjukkan nilai  $R$  Square sub struktural I sebesar 0,964, yang menunjukkan struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan sebesar 96,4%, sisanya 3,6% diuraikan oleh variabel di luar penelitian ini. Kemudian nilai  $R$  Square sub struktural II dapat dilihat pada tabel 4 yaitu sebesar 0,507, menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 50,7%, sisanya 49,3% diuraikan oleh variabel di luar penelitian ini.

## Pengujian Hipotesis

### Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil analisis jalur sub struktural I dan sub struktural II yang telah dijelaskan, dapat dibuat gambar jalur, seperti berikut:



**Gambar 1. Hasil Analisis Jalur**

Sumber: Data Diolah, 2023

Berdasarkan gambar di atas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Nilai signifikansi  $X_1$  terhadap Z ( $P_1$ ) sebesar 0,685 > 0,05 dan perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu 0,685 < 2,028 mengindikasikan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), maka H1 ditolak.
- Nilai signifikansi  $X_2$  terhadap Z ( $P_2$ ) sebesar 0,000 < 0,05 dan perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu 26,750 > 2,028, mengindikasikan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan (ROA), maka H2 diterima.
- Nilai signifikansi  $X_3$  terhadap Z ( $P_3$ ) sebesar 0,018 < 0,05 dan perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu -2,486 < -2,028, mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan (Ln Assets) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja keuangan (ROA), maka H3 diterima.
- Nilai signifikansi  $X_1$  terhadap Y ( $P_4$ ) sebesar 0,783 > 0,05 dan perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu 0,278 < 2,030, mengindikasikan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), maka H4 ditolak.
- Nilai signifikansi  $X_2$  terhadap Y ( $P_5$ ) sebesar 0,054 > 0,05 dan perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu 1,993 < 2,030, mengindikasikan bahwa profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), maka H5 ditolak.
- Nilai signifikansi  $X_3$  terhadap Y ( $P_6$ ) sebesar 0,008 < 0,05 dan perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu -2,832 < -2,030, mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan (Ln Assets) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), maka H6 diterima.

- g. Nilai signifikansi Z terhadap Y ( $P_7$ ) sebesar  $0,066 > 0,05$  dan perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu  $-1,901 > -2,030$ , mengindikasikan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), maka  $H_7$  ditolak.

### Sobel Test

Sobel test dalam penelitian ini menggunakan nilai kolom t pada tabel 1 dan tabel 3. Apabila sobel test mendapatkan hasil  $p\text{-value} < 0,05$ , menunjukkan bahwa variabel mediasi (*intervening variable*) dinyatakan dapat memediasi hubungan kausal antara variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*). Hasil dari sobel test dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 6. Hasil Sobel Test DER terhadap Tobin's Q melalui ROA**

Input:		Test statistic:	p-value:
$t_a$	0.409	Sobel test:	0.39985025
$t_b$	-1.901	Aroian test:	0.3555841
		Goodman test:	0.46622819
		Reset all	Calculate

Sumber: [www.quantpsy.org](http://www.quantpsy.org)

**Tabel 7. Hasil Sobel Test ROE terhadap Tobin's Q melalui ROA**

Input:		Test statistic:	p-value:
$t_a$	26.750	Sobel test:	1.8962178
$t_b$	-1.901	Aroian test:	1.89490085
		Goodman test:	1.8975375
		Reset all	Calculate

Sumber: [www.quantpsy.org](http://www.quantpsy.org)

**Tabel 8. Hasil Sobel Test Ln Assets terhadap Tobin's Q melalui ROA**

Input:		Test statistic:	p-value:
$t_a$	-2.486	Sobel test:	1.51009148
$t_b$	-1.901	Aroian test:	1.43844114
		Goodman test:	1.5936395
		Reset all	Calculate

Sumber: [www.quantpsy.org](http://www.quantpsy.org)

Berdasarkan tabel 6, tabel 7, dan tabel 8 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Pada tabel 6 menunjukkan nilai  $p\text{-value}$  sebesar  $0,689 > 0,05$ , sehingga disimpulkan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), maka  $H_8$  ditolak.
- Pada tabel 7 menunjukkan nilai  $p\text{-value}$  sebesar  $0,058 > 0,05$ , sehingga disimpulkan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), maka  $H_9$  ditolak.
- Pada tabel 8 menunjukkan nilai  $p\text{-value}$  sebesar  $0,131 > 0,05$ , sehingga disimpulkan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan (Ln Assets) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), maka  $H_{10}$  ditolak.

## Pembahasan

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Hasil yang diperoleh berdasarkan uji parsial (uji t) yaitu sig. 0,685 > 0,05, perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu 0,409 < 2,028, dan koefisiennya bernilai 0,034 bertanda positif, menunjukkan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Hal ini terjadi karena adanya penggunaan hutang yang tinggi namun perusahaan membutuhkan waktu yang cukup lama untuk mendapatkan imbal hasil (*return*). Sehingga perusahaan wajib membayar hutang serta bunganya tanpa ada peningkatan laba sekaligus kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [3], menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan

Hasil yang diperoleh berdasarkan pengujian parsial (uji t) yaitu sig. 0,000 < 0,05, perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu 26,750 > 2,028, dan koefisiennya bernilai 0,930 bertanda positif, menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan (ROA). Artinya semakin besar tingkat profitabilitas akan meningkatkan kinerja keuangan. Besarnya profitabilitas (ROE) perusahaan menunjukkan seberapa baik manajemen dalam menghasilkan laba bersih dari modal perusahaan, dimana hal ini akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan karena laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan juga berasal dari aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian [12] yang juga menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil yang diperoleh berdasarkan pengujian parsial (uji t) yaitu sig. 0,018 < 0,05, perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu -2,486 < 2,028, dan koefisiennya bernilai -0,202 bertanda negatif, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Ln Assets) berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan (ROA). Artinya ukuran perusahaan semakin besar akan menurunkan kinerja keuangannya. Hal ini terjadi karena ukuran perusahaan yang besar tidak diiringi dengan pengelolaan yang baik atas aset yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan kinerja keuangannya. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian [13], menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan.

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang diperoleh berdasarkan pengujian parsial (uji t) yaitu sig. 0,783 > 0,05, perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu 0,278 < 2,030, dan koefisiennya bernilai 0,088 bertanda positif, menunjukkan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Struktur modal dengan penggunaan hutang yang besar akan menyebabkan bunga yang harus dibayar oleh perusahaan semakin tinggi dan menjadi beban bagi perusahaan. Hal ini membuat risiko perusahaan semakin besar dan dapat mengakibatkan kebangkrutan bagi perusahaan, sehingga akan mengurangi kepercayaan investor sekaligus menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian [4], menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang diperoleh berdasarkan pengujian parsial (uji t) yaitu sig. 0,054 > 0,05, perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu 1,993 < 2,030, dan koefisiennya bernilai 1,187 bertanda positif, menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini terjadi karena profitabilitas yang diperoleh dari laba perusahaan diprioritaskan untuk pelunasan hutang perusahaan daripada pengeluaran untuk investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian [8], yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil yang diperoleh berdasarkan pengujian parsial (uji t) yaitu sig. 0,008 > 0,05, perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu  $-2,832 < -2,030$ , dan koefisiennya bernilai  $-0,934$  bertanda negatif, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Ln Assets) berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Artinya perusahaan dengan ukuran yang besar akan menurunkan nilai perusahaannya. Hal ini terjadi karena berdasarkan perspektif investor yang mempercayai bahwa perusahaan yang memiliki aktiva besar cenderung menetapkan laba ditahan lebih tinggi daripada dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Kemudian dari perspektif pemilik perusahaan, perusahaan besar akan memiliki nilai yang lebih rendah, apabila perusahaan dengan jumlah aset yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa menggunakan aset perusahaan yang ada. Ukuran perusahaan yang terlalu besar tersebut mengakibatkan kurang efektifnya pengawasan terhadap kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, hal ini dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Kondisi ini mungkin terjadi apabila terdapat perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga berpotensi terjadinya konflik kepentingan. Hasil penelitian [14] juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil yang diperoleh berdasarkan pengujian parsial (uji t) yaitu sig. 0,666 > 0,05, perbandingan t hitung dengan t tabel yaitu  $-1,901 > -2,030$ , dan koefisiennya bernilai  $-1,188$  bertanda negatif, menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini terjadi karena perusahaan tidak memanfaatkan asetnya secara efektif dan efisien, maka laba yang diperoleh perusahaan tidak stabil dari tahun ke tahun dan cenderung berfluktuasi, sehingga turun kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam mendapatkan laba di masa mendatang, hal ini menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Memediasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil *sobel test* yang diperoleh, menunjukkan nilai *p-value* sebesar  $0,689 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui kinerja keuangan (ROA) sebagai mediasi tidak memberikan pengaruh. Artinya kinerja keuangan tidak dapat memperkuat pengaruh dari struktur modal yang tepat dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan fakta pada hipotesis pertama dimana struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, maka kinerja keuangan untuk memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan juga gagal.

Penggunaan hutang yang berlebihan dengan tingkat pengembalian (*return*) yang rendah hanya akan menimbulkan biaya tetap seperti beban bunga dan anggaran pokok pinjaman yang harus dibayar oleh perusahaan, hal ini akan menurunkan laba yang didapatkan oleh perusahaan, sekaligus menurunkan kinerja keuangannya. Apabila kinerja keuangan perusahaan menurun, maka investor beranggapan bahwa perusahaan tidak dalam kondisi yang baik dan meragukan prospek perusahaan tersebut di masa mendatang, sehingga nilai perusahaan menurun. Hasil ini didukung oleh penelitian [3] yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil *sobel test* yang diperoleh, menunjukkan nilai *p-value* sebesar  $0,058 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui kinerja keuangan (ROA) sebagai mediasi tidak dapat memberikan pengaruh signifikan. Artinya kinerja keuangan tidak dapat memperkuat pengaruh dari besarnya tingkat profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena profitabilitas yang diperoleh dari laba perusahaan diprioritaskan untuk melunasi kewajiban perusahaan, dibandingkan sebagai pengeluaran untuk investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## Pengaruh Kinerja Keuangan Memediasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil *sobel test* yang diperoleh, menunjukkan nilai *p-value* sebesar  $0,131 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan ( $\ln$  Assets) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui kinerja keuangan (ROA) sebagai mediasi tidak dapat memberikan pengaruh signifikan. Artinya kinerja keuangan tidak dapat memperkuat pengaruh dari besarnya ukuran perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena ukuran perusahaan yang besar tidak mampu mengelola asetnya dengan efektif dan efisien, maka laba perusahaan sekaligus kinerja keuangan tidak ada perubahan. Kemudian apabila perusahaan sulit dalam memperoleh laba, maka akan menurunkan keinginan investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut, sehingga harga saham sekaligus nilai perusahaan menurun.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan memberikan kesimpulan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan agar dapat dijadikan pertimbangan oleh pihak perusahaan dalam membuat strategi serta kebijakan yang akan digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan sekaligus kinerja keuangan. Kemudian dengan adanya penelitian ini dapat memberikan masukan kepada investor agar lebih berhati-hati dalam membuat keputusan investasi dan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Serta adanya penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan memberikan sumbangan berupa perkembangan ilmu yang berkaitan dengan ekonomi khususnya tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai *intervening* pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam mengevaluasi hasil penelitian, penting untuk mempertimbangkan setiap batasan yang berimbang pada perolehan penelitian. Adapun batasan dalam penelitian ini, yaitu variabel bebas (*dependent variable*) dan variabel mediasi (*intervening variable*) yang digunakan dalam penelitian ini hanya memakai struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan, sedangkan banyak faktor lain yang kemungkinan memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan. Sehingga perlu adanya penelitian lebih lanjut dengan menggunakan faktor-faktor lain yang kemungkinan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti *Corporate Social Responsibility* (CSR), kebijakan dividen, kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan perusahaan.

## DAFTAR RUJUKAN

- [1] V. Hendryani and M. N. Amin, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akunt. dan Keuang. Kontemporer*, vol. 4, no. 2, pp. 177–194, 2021, doi: 10.30596/jakk.v4i2.7687.
- [2] M. Rivandi and R. Septiano, "Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akunt. Trisakti*, vol. 8, no. 1, pp. 123–136, 2021, doi: 10.25105/jat.v8i1.7631.
- [3] E. D. Agustin, A. Made, A. R. Sari, and P. K. Malang, "Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan , Dengan Kinerja Keuangan sebagai Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)," vol. 11, no. 1, pp. 37–58, 2022.
- [4] S. W. Hartinah and M. Lestariningsih, "PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN," *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 7, no. 7, 2018.

- [5] A. Idris, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia," *Fokus Bisnis Media Pengkaj. Manaj. dan Akunt.*, vol. 20, no. 1, pp. 27–41, 2021, doi: 10.32639/fokusbisnis.v20i1.742.
- [6] M. Nasir, M. Arifai, and T. Chairina, "Hubungan Kausalitas Leverage, Return On Equity, Earning Per Share, Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate and Building Construction yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)," *Monet. - J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 9, no. 1, pp. 39–50, 2022, doi: 10.31294/moneter.v9i1.11081.
- [7] C. I. Wahyuniasanti and M. Mertha, "Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 32, no. 7, p. 1863, 2022, doi: 10.24843/eja.2022.v32.i07.p15.
- [8] R. C. Samosir, Herlina Novita, Rutmia, Kristina Sarumaha, and Eliza Saragih, "Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020," *Akurasi J. Stud. Akunt. dan Keuang.*, vol. 5, no. 1, pp. 77–86, 2022, doi: 10.29303/akurasi.v5i1.150.
- [9] Patricia, P. Bangun, and M. U. Tarigan, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)," *Manaj. Bisnis*, vol. VOL. 13, N, no. 1, p. 42, 2018.
- [10] U. Sarif and D. Suprajitno, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening," *J. Ilm. Mhs. Manajemen, Bisnis dan Akunt.*, vol. 3, no. 2, pp. 239–250, 2021, doi: 10.32639/jimmba.v3i2.782.
- [11] M. Muliana and K. Ikhsani, "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Di Bei," *J. Ilmu Manaj. Terap.*, vol. 1, no. 2, pp. 108–121, 2019, doi: 10.31933/jimt.v1i2.52.
- [12] D. E. S. Lutfiana and S. B. Hermanto, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 10, no. 2, pp. 1–18, 2021.
- [13] A. Nur Amalia and Khuzaini, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan," *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 10, no. 5, pp. 1–17, 2021.
- [14] H. T. Mahanani and A. Kartika, "Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan," *Fair Value J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 5, no. 1, pp. 360–372, 2022, doi: 10.32670/fairvalue.v5i1.2280.