

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)**

Andini Wisnu Trie Oktaviani Al-Fanani¹, Triyono²

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis/Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta
Email: b200210450@student.ums.ac.id

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis/Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta
Email: tri280@ums.ac.id

Abstract

The aim of this study examined the influence of investment decisions, capital structure, and company size on firm value, with profitability as an intervening variable. This study used quantitative research methods with statistical analysis to test the hypotheses. The study population was all infrastructure companies listed on the Bursa Efek Indonesia (BEI) in 2021-2023. The sample was 37 infrastructure companies selected using a purposive sampling technique. Data were obtained through documentation and literature. Data analysis techniques used multiple regression analysis and path analysis. The results show that investment decisions, capital structure, and profitability partially have a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, company size has a negative and significant effect on firm value. Profitability was an intervening variable that influences the relationship between investment decisions and firm value. Profitability was an intervening variable that influences the relationship between capital structure and firm value. Profitability was not an intervening variable that influences the relationship between firm size and firm value.

Keywords: Firm Value, Investment Decisions, Capital Structure, Firm Size, Profitability

1. PENDAHULUAN

Perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang konstruksi, jaringan komunikasi, transportasi, dan lain-lain. Hasil penelitian LPEM FEB Universitas Indonesia memperlihatkan bidang penyedia infrastruktur selama jangka waktu 2018-2022 berkontribusi terhadap produk domestik bruto (PDB) sebesar Rp 2.865 triliun per tahun atau setara dengan 16,3% terhadap PDB nasional. Bidang penyedia infrastruktur tercatat memegang keterpautan dengan 185 sektor industri lain. Selama triwulan III (Oktober-Desember) 2022, infrastruktur tumbuh 4,54% secara tahunan. Penanaman modal pada konstruksi, jaringan telekomunikasi dan transportasi juga memegang kontribusi terbesar keempat dengan value penanaman modal Rp 109,4 triliun (<https://www.kompas.id/>). Perkembangan ini membuat investor berminat untuk menginvestasikan dananya di sektor ini karena nilai perusahaan yang terus meningkat.

Nilai perusahaan adalah penilaian atau persepsi investor terhadap tingkat kesuksesan suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi investor seiring dengan harga saham yang meningkat (Mutiar et al, 2024). Nilai perusahaan menjadi salah satu alat ukur yang sangat diperhatikan oleh investor untuk menentukan keputusan investasinya (Fernanda & Dwiati, 2023). Nilai perusahaan yang meningkat disebabkan oleh peningkatan harga saham dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan peluangnya di depan (Dewantari et al., 2019). Profit yang dicapai perusahaan memegang peran yang tinggi dalam membentuk nilai perusahaan melalui mekanisme harga saham (Adityaputra & Perdana, 2024).

Ada beberapa faktor yang akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan akan meningkat atau sebaliknya yang tentu dapat menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi disuatu perusahaan (Rosari & Subardjo, 2021). Faktor pertama yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi erat kaitannya dengan aktivitas penanaman modal yang dilakukan oleh perusahaan. Keputusan berinvestasi dapat memengaruhi nilai perusahaan karena komposisi penanaman modal yang baik dapat menggaet investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Syamsudin et al, 2020). Perusahaan melakukan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Tanggo & Taqwa, 2020). Penelitian terdahulu oleh Laksono & Rahayu (2021), Sholihah & Prapanca (2022); Fernanda & Dwiati (2023) menyimpulkan bahwa keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal karena struktur modal dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risk dan return sehingga berpotensi memaksimalkan harga saham jika dalam keadaan stabil atau optimal (Akhyar et al., 2023). Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang buruk, dimana memiliki hutang yang sangat berat akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Struktur modal merupakan masalah bagi perusahaan karena potensi efeknya terhadap nilai perusahaan (Adityaputra & Perdana, 2024). Penelitian terdahulu oleh Putri & Puspitasari (2022) dan Adityaputra & Perdana (2024) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka memudahkan perusahaan mendapatkan sumber pendanaan (Suardana et al, 2020). Perusahaan berukuran besar memiliki tingkat keberlangsungan yang lebih tinggi diperbandingkan dengan perusahaan kecil atau menengah sehingga lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan dari eksternal seperti kreditor maupun investor (Dewi & Ekadjaja, 2020). Penelitian terdahulu oleh Fernanda & Dwiyati (2023) dan Mutiara et al., (2024) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami progres yang baik.

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Putri & Puspitasari, 2022). Profitabilitas pada penelitian ini sebagai variabel intervening untuk menguji pengaruh tidak langsung antara variabel independen (keputusan investasi, struktur modal, dan ukuran perusahaan) terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik (Mutiara et al, 2024). Penelitian Syamsudin et al (2020) dan Nurlela et al (2019) menyatakan profitabilitas sebagai variabel intervening mampu memediasi struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Kebaruan (novelty) dari penelitian ini terletak pada alat pengujian mediasi variabel profitabilitas terhadap pengaruh keputusan investasi, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selain itu beberapa penelitian terdahulu telah menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian kembali mengenai pengaruh keputusan investasi, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Berasaskan latar belakang di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh keputusan investasi, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada lembaga infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.

2. LANDASAN TEORI

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 yang menguraikan mengapa perusahaan berkeinginan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena adanya perbedaan (asimetri) informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan lebih mengetahui tentang perusahaan dan peluang masa depannya diperbandingkan pihak luar (penyimpan sekuritas dan kreditor) (Hilary et al, 2024). Saat informasi dari perusahaan muncul, maka investor akan melangsungkan analisis informasi dan interpretasi atas data informasi tersebut apakah sebagai sinyal baik atau buruk. Jika investor menilai bahwa itu sinyal baik, maka kondisi tersebut berpotensi meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Kebalikannya, jika informasi tersebut dianggap sebagai sinyal buruk, maka tanda tersebut berpotensi mendorong turunnya minat investor terhadap saham perusahaan dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Adityaputra & Perdana, 2024).

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penilaian investor atas setiap modal sendiri yang dimiliki (Dewantari et al., 2019). Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja manajemen dalam mengelola modal yang diinvestasikan. Investor akan terus melakukan evaluasi pada kinerja perusahaan untuk menemukan perusahaan yang memiliki prospek baik (Laksono & Rahayu, 2021).

3. PERUMUSAN HIPOTESIS

a. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas

Kesempatan investasi memiliki dampak terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan memiliki prospek ke depan yang cerah dan akan mempengaruhi pada peningkatan harga saham sehingga profitabilitas juga meningkat (Anisa, 2019). Kegiatan investasi pada dasarnya dilakukan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan memperbesar potensi perusahaan melakukan investasi kembali untuk menambah kembali keuntungan dari sebelumnya (Kelana & Amanah, 2020). Hasil penelitian terdahulu Putri & Puspitasari (2022) dan Kelana & Amanah (2020) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya maka perumusan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Keputusan investasi berpengaruh terhadap profitabilitas

b. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Struktur modal adalah hal yang penting bagi perusahaan karena mempengaruhi struktur keuangan yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Setiap pendanaan melalui hutang jangka panjang akan meningkatkan laba perusahaan. Sesuai dengan teori trade off dimana penggunaan hutang dapat mengurangi pajak dan mengurangi biaya agensi yang dapat menyebabkan profitabilitas perusahaan meningkat (Anisa, 2019). Rendahnya beban bunga bank menyebabkan rendahnya pos beban pada laporan laba rugi perusahaan sehingga laba perusahaan meningkat (Adityaputra & Perdana, 2024). Semakin tinggi struktur modal yang diperoleh dari hutang, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas semakin rendah (Puspitasari & Suryono, 2020). Hasil penelitian terdahulu Mutiara et al (2024) dan Adityaputra & Perdana (2024) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya maka perumusan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan. Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit (Anisa, 2019). Ukuran perusahaan menunjukkan efisiensi serta kekuatan pasar, apabila perusahaan memiliki efisiensi yang tinggi dan kekuatan pasar yang besar, maka profitabilitas perusahaan tersebut semakin tinggi (Rosari & Subardjo, 2021). Hasil penelitian sebelumnya Anisa (2019) dan Rosari & Subardjo (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya maka perumusan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas

d. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Keputusan investasi dapat diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER hanya diaplikasikan para analis pasar modal untuk melihat kinerja suatu perusahaan sebagaimana diharapkan para investor (Lestari & Suhardi, 2020). Perusahaan membuat keputusan investasi dalam hal pengalokasian dana berwujud penanaman modal yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang tinggi beserta pengelolaan risiko dengan baik memberikan harapan dalam hal peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dibuatkan memberi sinyal yang baik mengenai pertumbuhan perusahaan di kemudian hari sehingga terjadi peningkatan harga saham di pasar modal dan hal ini adalah cara melihat indikator nilai perusahaan (Fernanda & Dwiati, 2023). Penelitian terdahulu oleh Laksono & Rahayu (2021), Sholihah & Prapanca (2022); Fernanda & Dwiati (2023) menyimpulkan bahwa keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya maka perumusan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

e. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah kombinasi yang spesifik antara hutang jangka waktu panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai perusahaan, kombinasi tersebut berpengaruh pada tingkat risiko dan nilai perusahaan (Yunina dan Asmaul, 2018). Struktur modal merupakan hal yang utama bagi perusahaan karena baik dan buruknya struktur modal dapat berpengaruh pada posisi finansial perusahaan. Struktur modal yang baik berpotensi meninggikan posisi finansial dan nilai perusahaan, sedangkan kesalahan dalam pengelolaan struktur modal berpotensi memperbesar jumlah utang dan meninggikan resiko keuangan sehingga dapat membuat nilai perusahaan turun (Wulandari et al., 2022). Hasil penelitian Putri & Puspitasari (2022) dan Adityaputra & Perdana (2024) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₅ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

f. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok diantaranya perusahaan besar, perusahaan sedang dan perusahaan kecil (Lestari & Suhardi, 2020). Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penelitian dalam membuat keputusan investasi. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, logsize, nilai pasar dan lain-lain Menurut Husnan (2008) dalam artikel (Lestari & Suhardi, 2020). Penelitian terdahulu oleh Fernanda & Dwiati (2023) dan Mutiara et al., (2024) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₆ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

g. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan bersih dari aktivitas operasional perusahaan selama jangka waktu tertentu. Profitabilitas menurut Eryawan (2009) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan lewat usahanya dengan menggunakan dana asset yang dimiliki perusahaan (dalam artikel (I. H. Lestari & Asyik, 2023). Hasil penelitian Syamsudin et al (2020) dan Nurlela et al (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian A'yun et al (2022), Mutiara et al (2024), Puri et al (2024), dan Evelyne et al (2024) menyatakan bahwa profitabilitas mampu bertindak sebagai variabel intervening antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hasil penelitian Rosari & Subarjo (2021) dan Adityaputra & Perdana (2024) menyimpulkan bahwa profitabilitas mampu bertindak sebagai variabel intervening antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₇ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

h. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Menurut teori sinyal, jika suatu lembaga memegang keterangan atau data yang baik, maka pengelola lembaga berpotensi melaporkan sinyal baik tersebut kepada investor sehingga investor menjadi tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan (Adityaputra & Perdana, 2024). Keputusan investasi dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang berperan dalam meningkatkan performance badan dan dihasilkannya profit (potensi profit) dan memaksimalkan value perusahaan (Rosari & Subardjo, 2021). Potensi profit menjadi salah satu kefaktorannya yang sangat diperhitungkan oleh penyimpan sekuritas untuk mevalue performance perusahaan. Tingginya potensi profit didambakan mampu menggaet investor sehingga meningkatkan permintaan investor yang berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Adityaputra & Perdana, 2024). Hasil penelitian Syamsudin et al (2020) dan Nurlela et al (2019) menyimpulkan bahwa profitabilitas memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya maka perumusan hipotesis sebagai berikut:

H₈ : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

i. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Menurut teori sinyal, jika investor menilai bahwa keterangan atau data itu memiliki sinyal yang baik, maka status tersebut berpotensi meningkatkan minat investor terhadap sekuritas perusahaan dan berpotensi meninggikan nilai perusahaan. Kebalikannya, jika keterangan atau data tersebut dianggap sebagai sinyal buruk, maka status tersebut berpotensi mendorong turun minat investor terhadap sekuritas dan berpotensi mendorong turun nilai perusahaan (Adityaputra & Perdana, 2024). Perusahaan dapat meninggikan nilai perusahaan dengan cara meninggikan utang. Utang yang diurus secara efektif maka dapat meningkatkan profitabilitas yang secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan (Adityaputra & Perdana, 2024). Hasil penelitian sebelumnya A'yun et al (2022), Mutiara et al (2024), Puri et al (2024), dan Evelyne et al (2024) menyatakan bahwa profitabilitas mampu bertindak sebagai variabel intervening antara struktur modal dan nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya maka perumusan hipotesis sebagai berikut:

H₉ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

j. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Perusahaan besar cenderung mengeluarkan biaya operasional yang lebih tinggi untuk memelihara aktivitya. Lembaga besar mengisyaratkan peningkatan aktiva lembaga sehingga secara tidak langsung profit dan nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini mengisyaratkan bahwa kian besar ukuran perusahaan, kian tinggi pula nilai perusahaan. Artinya lembaga yang lebih besar menjurus menggaet lebih banyak perhatian investor karena lembaga yang lebih besar menjurus memegang status yang stabil dan mewujudkan profitabilitas yang lebih tinggi (Puri et al, 2024). Investor lebih tertarik pada perusahaan yang besar karena perusahaan yang besar kemungkinan dapat menghadirkan return yang tinggi dari profit yang dihimpun perusahaan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai sekuritas. Nilai sekuritas yang tingi dapat meningkatkan nilai perusahaan (Puspitasari & Suryono, 2020). Perusahaan berskala besar dinilai berhasil mengembangkan bisnis serta menyandang peluang yang baik karena nilai perusahaan yang meningkat, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Adityaputra & Perdana, 2024). Hasil penelitian sebelumnya Rosari & Subarjo (2021) dan Adityaputra & Perdana (2024) menyimpulkan bahwa profitabilitas mampu bertindak sebagai variabel intervening antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya maka perumusan hipotesis sebagai berikut:

H₁₀ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

4. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan empiris menggunakan data sekunder. Penelitian kuantitatif menggeneralisasikan populasi dengan cara terstruktur dan dikuantitatifkan agar dapat membuktikan teori atau hipotesis. Penelitian kuantitatif ini digunakan untuk menguji pengaruh Keputusan investasi, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023. Populasi dalam kajian ini adalah seluruh perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Sampel diambil sebanyak 37 perusahaan infrastruktur. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut: perusahaan infrastruktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023, perusahaan infrastruktur yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dan lengkap, tidak mengalami kerugian (laba negatif), perusahaan memiliki data yang lengkap berhubungan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Definisi operasional variabel penelitian adalah nilai perusahaan yaitu seberapa besar harga perusahaan di pasar apabila perusahaan dijual. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price Book Value* dengan rumus (Adityaputra & Perdana, 2024):

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}.$$

Keputusan investasi adalah tindakan menginvestasikan dana yang dimiliki saat ini ke dalam aktiva lancar dan aktiva tetap untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Akhyar et al., 2023). Pengukuran keputusan investasi menggunakan rumus *total asset growth* (Tandelilin, dalam Akhyar et al, 2023):

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{\text{TotalAsset}(t) - \text{TotalAsset}(t-1)}{\text{TotalAsset}(t-1)}.$$

Struktur modal merupakan perimbangan utang jangka pendek permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Akhyar et al., 2023). Struktur modal diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dengan rumus (Nurlela et al, 2019):

$$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Akhyar et al., 2023). Total aktiva diukur dengan perhitungan sebagai berikut (Adityaputra & Perdana, 2024):

$$Size = Ln(Total\ Aset).$$

Profitabilitas merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari gabungan beberapa aset likuiditas, utang aktivitas operasional perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Rosari & Subardjo, 2021). Profitabilitas diukur menggunakan ROA dengan rumus (Akhyar et al, 2023):

$$ROA = \frac{Net\ Profit\ After\ Tax}{Total\ Asset}$$

Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda dan sebelum dilakukan interpretasi dilakukan uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* memperoleh *p-value* 0,322 untuk model 1 dan 0,367 untuk model 2, semuanya lebih besar dari 0,05, sehingga asumsi normalitas terpenuhi. Hasil uji multikolinieritas pada kedua model mengisyaratkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan *VIF* kurang dari 10, sehingga tidak ada gangguan multikolinieritas dalam model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas pada model menyatakan bahwa tidak ada gangguan heteroskedastisitas, karena nilai *p-value* ditolak pada taraf nyata 5% ($p > 0,05$). Hasil uji autokorelasi memperoleh nilai D-W sebesar 2,257 untuk model 1 dan 2,012 untuk model 2, keduanya berada di wilayah bebas autokorelasi yaitu $d_u < DW < 4-d_u$. Artinya tidak ada gangguan autokorelasi dalam model regresi. Selanjutnya dilakukan uji Path Analysis dengan persamaan matematis (Ghozali, 2011) sebagai berikut:

$$ROA = a + b_1 AG + b_2 DER + b_3 SIZE + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$PBV = a + b_1 AG + b_2 DER + b_3 SIZE + b_4 ROA + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Selanjutnya untuk menguji pengaruh mediasi menggunakan uji Sobel.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Kajian

Berdasarkan pemilihan kriteria sampel diperoleh 37 perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian, sehingga diperoleh sebanyak 111 data penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa total aktiva, total liabilitas, dan laba bersih yang digunakan untuk menghitung *asset growth* (AG), *debt to total asset ratio* (DAR), ukuran perusahaan (*size*), dan *return on asset* (ROA). Data-data yang diperoleh kemudian dianalisis statistik untuk mencari tahu karakteristik data dan hubungan antar variabel. Dari hasil perhitungan diperoleh gambaran karakteristik dari masing-masing variabel sebagai berikut:

Tabel 1. Deskripsi Data

	PBV	AG	DAR	Size	ROA
Mean	1.636	11.736	49.825	28.880	5.171
Median	1.110	4.230	48.610	29.240	3.910
Mode	.41 ^a	-2.87	52.98 ^a	27.54 ^a	.05 ^a
Std. Deviation	2.391	43.581	21.985	2.689	4.841
Minimum	.17	-61.27	3.74	19.70	.02
Maximum	17.68	377.22	93.65	33.29	24.24

Nilai rata-rata nilai perusahaan (PBV) adalah positif sebesar 1,636 dengan nilai terendah 0,17 dan tertinggi 17,68. Nilai rata-rata PBV yang positif menunjukkan bahwa harga saham perusahaan infrastruktur semakin mahal karena harga saham melebihi nilai buku perusahaan. Nilai rata-rata keputusan investasi yang diukur dengan *asset growth* (AG) adalah positif sebesar 11,736 dengan nilai terendah -61,27 dan tertinggi 377,22. Nilai rata-rata *asset growth* yang positif menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Nilai rata-rata struktur modal yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) adalah positif sebesar 49,825 dengan nilai terendah 3,74 dan tertinggi 93,65. Nilai rata-rata DAR yang kurang dari 50% menunjukkan bahwa perusahaan memegang lebih banyak aset dibandingkan utangnya. Nilai rata-rata ukuran perusahaan yang diukur dengan *ln total asset* adalah positif sebesar 28,880 dengan nilai terendah 19,70 dan tertinggi 33,29. Nilai rata-rata *asset* yang positif menunjukkan banyaknya total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Nilai rata-rata profitabilitas yang diukur dengan *return to asset ratio* (ROA) adalah positif sebesar 5,171 dengan nilai terendah 0,02 dan tertinggi 24,24. Nilai rata-rata profitabilitas yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam memperoleh laba.

Hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis yaitu untuk mencari tahu pengaruh Keputusan investasi (AG), struktur modal (DAR), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Penyelesaian model regresi tersebut untuk model 1 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Model 1 dan Model 2

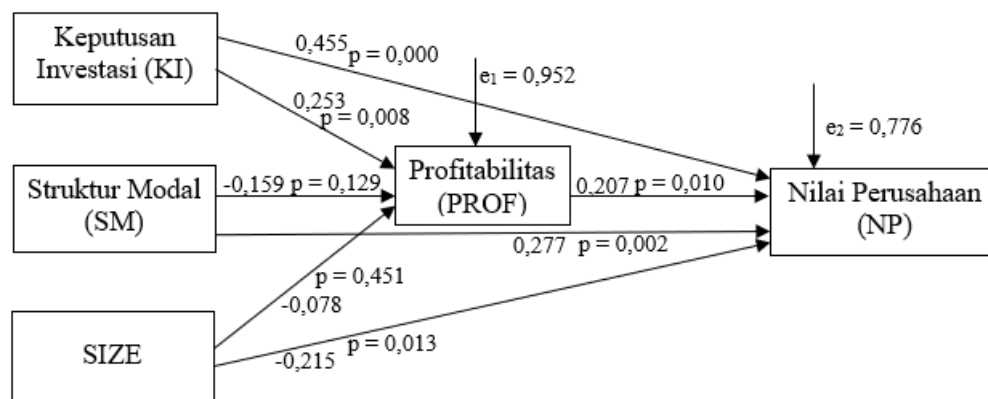
	Model 1				Model 2			
	Koefisien	β	t_{hitung}	Sig.	Koefisien	β	t_{hitung}	Sig.
Konstanta	10,644				4,830			
AG	0,028	0,253	2,709	0,008*	0,025	0,455	5,747	0,000*
DAR	-0,035	-0,159	-1,529	0,129	0,030	0,277	3,205	0,002*
Size	-0,140	-0,078	-0,757	0,451	-0,191	-0,215	-2,538	0,013*
ROA					0,102	0,207	2,617	0,010*
Adjusted R ²	0,069				0,375			
F	3,720			0,014*	17,490			0,000*

Berdasarkan hasil di atas dapat diperoleh persamaan model 1:

$$ROA = 10,644 + 0,028 (AG) - 0,035 (DAR) - 0,140 (SIZE) + e_1$$

Adapun persamaan model 2 sebagai berikut: $PBV = 4,830 + 0,025(AG) + 0,030(DAR) - 0,191(SIZE) + 0,102(ROA) + e_1$

Berdasarkan hasil-hasil analisis regresi pada model 1 dan model 2, maka dapat disusun rangkaian analisis *path* sebagai berikut (Raharjo, 2017): hasil analisis regresi pada model 1 diperoleh nilai R² sebesar 0,094 sehingga diperoleh nilai $e_1 = 1 \sqrt{1 - 0,094} = 0,952$. Pengaruh langsung Keputusan investasi (AG) terhadap profitabilitas (ROA) adalah sebesar 0,253. Pengaruh langsung struktur modal (DAR) terhadap profitabilitas adalah sebesar -0,159. Pengaruh langsung ukuran perusahaan (SIZE) terhadap profitabilitas adalah sebesar -0,078. Sedangkan dari hasil analisis regresi pada model 2 diperoleh nilai R² sebesar 0,398 sehingga diperoleh nilai $e_1 = 1 \sqrt{1 - 0,398} = 0,776$. Dengan demikian diperoleh diagram jalur untuk model 2 sebagai berikut:



Gambar 1. Diagram Path Analysis

Selanjutnya untuk menguji signifikan dari pengaruh tidak langsung maka dilakukan uji Sobel. Perhitungan dengan uji Sobel untuk hipotesis ini mengambil angka-angka dari regresi pada model 1 dan model 2 yang kemudian hasil perhitungan diringkas sebagai berikut (Ghozali, 2011):

Tabel 3. Hasil Uji Sobel

	Koefisien Std. Error	Koefisien β	Sab	ab	t_{hitung}	t_{tabel}	Ket
AG $\rightarrow$ PBV	0,004	0,455	0,00207	0,05237	5,030	1,980	H_5 diterima
AG $\rightarrow$ ROA	0,010	0,253					
ROA $\rightarrow$ PBV	0,039	0,207					
DAR $\rightarrow$ PBV	0,009	0,277	0,00476	0,03291	2,629	1,980	H_6 diterima
DAR $\rightarrow$ ROA	0,023	-0,159					
ROA $\rightarrow$ PBV	0,039	0,207					
SIZE $\rightarrow$ PBV	0,075	-0,215	0,03850	0,01615	0,648	1,980	H_7 ditolak
SIZE $\rightarrow$ ROA	0,186	-0,078					
ROA $\rightarrow$ PBV	0,039	0,207					

Keterangan: t_{tabel} pada $\alpha=0,05$ dengan $df = n-k$ (111-4)

Berdasarkan hasil uji Sobel untuk hipotesis H_8 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 5,030 yang dikonsultasikan dengan t_{tabel} pada $\alpha=0,05$ dengan $df = n-k$ (111-4) yaitu sebesar 1,980. Dikarenakan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5,030 > 1,980$) maka H_8 diterima. Artinya ada pengaruh tidak langsung dari kebijakan investasi (AG) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji Sobel untuk hipotesis H_9 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,629 yang dikonsultasikan dengan t_{tabel} pada $\alpha=0,05$ dengan $df = n-k$ (111-4) yaitu sebesar 1,980. Dikarenakan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,629 > 1,980$) maka H_9 diterima. Artinya ada pengaruh tidak langsung dari struktur modal (DAR) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji Sobel untuk hipotesis H_{10} diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,648 yang dikonsultasikan dengan t_{tabel} pada $\alpha=0,05$ dengan $df = n-k$ (111-4) yaitu sebesar 1,980. Dikarenakan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,648 < 1,980$) maka H_{10} ditolak. Artinya tidak ada pengaruh tidak

langsung dari ukuran perusahaan (Size) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

4.2 Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas

Hasil analisis regresi model 1 memperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel keputusan investasi (AG) adalah sebesar 2,709 nilai p-value sebesar 0,008 diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$), maka H_1 diterima. Artinya keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik keputusan investasi maka semakin tinggi profitabilitas yang dicapai perusahaan, sebaliknya keputusan investasi yang kurang baik berpotensi efek pada penurunan profitabilitas perusahaan.

Sejalan dengan kajian Putri & Puspitasari (2022) bahwa kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dalam hal ini pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Kelana & Amanah (2020) menyatakan bahwa kegiatan investasi pada dasarnya dilakukan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan memperbesar potensi perusahaan melakukan investasi kembali untuk menambah kembali keuntungan dari sebelumnya. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Putri & Puspitasari (2022) dan Kelana & Amanah (2020) yang menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Hasil analisis regresi model 1 memperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel struktur modal (DAR) adalah sebesar -1,529 nilai p-value sebesar 0,129 ditolak pada taraf signifikansi 5% ($p > 0,05$), maka H_2 ditolak. Artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini mengisyaratkan bahwa komposisi struktur modal tidak berdampak pada pencapaian laba perusahaan. Tinggi rendahnya struktur modal yang diciptakan perusahaan tidak mampu mempengaruhi pencapaian laba perusahaan.

Penurunan pengambilan utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan tidak berpengaruh searah terhadap profitabilitas (Muliana & Ikhsani, 2019). Penelitian ini juga menunjukkan bahwa informasi perubahan struktur modal dalam laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap pengembalian atas ekuitas yang dimiliki perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat hutang dalam struktur modal, beban bunga akan meningkat sehingga *discretionary expense* (beban yang dikeluarkan berdasarkan kebijakan manajemen, meliputi beban operasi, beban non operasi, beban bunga, serta gaji dan upah) mengalami peningkatan, sehingga tidak dapat meningkatkan profitabilitas (Putri & Puspitasari, 2022). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Puspitasari & Suryono (2020), Muliana & Ikhsani (2019), serta Putri & Puspitasari (2022) yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Hasil analisis regresi model 1 memperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel ukuran perusahaan (size) adalah sebesar -0,757 nilai p-value sebesar 0,451 ditolak pada taraf signifikansi 5% ($p > 0,05$), maka H_3 ditolak. Artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini mengisyaratkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berdampak pada pencapaian laba perusahaan.

Hasil kajian ini mengisyaratkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan acuan untuk menentukan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Perusahaan berskala besar belum tentu

mampu memperoleh laba yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan berskala besar dapat mengalami penurunan profitabilitas bahkan sampai mengalami kerugian (Adityaputra & Perdana, 2024). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Muliana & Ikhsani (2019), Adityaputra & Perdana (2024), serta Mutiara et al (2024), yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total asset tidak dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi model 2 memperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel keputusan investasi (AG) adalah sebesar 5,747 nilai p-value sebesar 0,000 diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$), maka H_1 diterima. Artinya keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik keputusan investasi maka semakin tinggi nilai perusahaan, sebaliknya keputusan investasi yang kurang baik akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Sejalan dengan teori sinyal bahwa perusahaan memberikan sinyal atau informasi kepada pihak-pihak berkepentingan mengenai komitmen yang dimiliki perusahaan untuk mengoperasikan usaha berkelanjutan dalam jangka panjang sehingga dapat memberikan kepercayaan khususnya kepada investor untuk melakukan investasi. Perhatian investor yang tinggi pada suatu perusahaan turut membuat nilai bagi perusahaan tersebut tinggi (Laksono & Rahayu, 2021). Efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri lewat pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, pengembangan research dan development, dan lainnya (Putri & Puspitasari, 2022). Keputusan investasi yang baik akan mendapat tambahan pendapatan yang akan berkontribusi terhadap *cash inflow*, kemudian diakumulasikan pada peninggian profit. Searah dengan tujuan investasi yaitu mendapatkan keuntungan yang besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Utami & Darmayanti, 2018). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Laksono & Rahayu (2021), Sholihah & Prapanca (2022); dan Fernanda & Dwiati (2023) yang menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi model 2 memperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel struktur modal (DAR) adalah sebesar 3,205 nilai p-value sebesar 0,002 diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$), maka H_2 diterima. Artinya struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya struktur modal yang tidak optimal akan menurunkan nilai perusahaan.

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing (hutang) dengan modal sendiri ataupun aset yang dimiliki. Struktur modal yang optimal akan menjaga keseimbangan antara risk dan return sehingga akan memaksimalkan harga saham karena status yang stabil (Akhyar et al, 2023). Struktur modal yang optimal adalah yang menjaga keseimbangan antara risiko dan return sehingga mengoptimalkan harga saham dan sekaligus memaksimalkan nilai perusahaan (Mutiara et al, 2024). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Putri & Puspitasari (2022) dan Adityaputra & Perdana (2024) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi model 2 memperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel ukuran perusahaan (SIZE) adalah sebesar -2,538 nilai p-value sebesar 0,013 diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$), maka H_3 diterima. Artinya ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka

nilai perusahaan semakin menurun, sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka nilai perusahaan semakin meningkat.

Semakin besar ukuran perusahaan maka biaya yang dibutuhkan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional bisnis perusahaan juga akan semakin besar pula, seperti biaya tenaga kerja, biaya administrasi, biaya pemeliharaan gedung dan lain-lain, sehingga biaya-biaya tersebut dapat mengurangi profitabilitas dan nilai perusahaan (Puspitasari & Suryono, 2020). Jika suatu perusahaan memiliki ukuran yang besar namun keuntungan yang dihasilkan tidak maksimal atau merugi, maka investor akan menghindari untuk membeli saham karena potensi kerugiannya juga semakin besar (Ispriyahadi & Abdulah, 2021). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Ispriyahadi & Abdulah (2021) dan Adityaputra & Perdana (2024) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi model 2 memperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel porofitabilitas (ROA) adalah sebesar 2,617 nilai p-value sebesar 0,010 diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$), maka H_4 diterima. Artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, sebaliknya semakin rendah profitabilitas perusahaan maka semakin rendah pula nilai perusahaan.

Tingginya porofitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki peluang yang baik dan hal ini merupakan sinyal positif. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan maka semakin tinggi return yang diperoleh oleh investor, sehingga mendorong investor untuk menanamkan dananya pada saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Suardana et al, 2020). Profitabilitas yang tinggi diharapkan akan memberikan return profit yang maksimal dan membuat nilai perusahaan meningkat (Siregar et al., 2019). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Rosalia et al (2022), Rosario & Subardjo (2021), Suardana et al (2020), dan Adityaputra & Perdana (2024) yang menyimpulkan bahwa porofitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Hasil uji Sobel pada rangkaian *Path Analysis* memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5,030 > 1,980$) pada taraf signifikansi 5% dan H_5 diterima. Artinya ada pengaruh tidak langsung dari Keputusan investasi (AG) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan variabel intervening yang berpengaruh pada hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat memperkuat hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika perusahaan berinvestasi secara optimal maka ROA akan meningkat, hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan akan semakin kuat. sebaliknya ketika perusahaan yang memiliki berinvestasi terlalu tinggi akan menanggung beban depresiasi yang tinggi sehingga ROA menurun, dan berpotensi mengakibatkan arus kas bebas sebagai proksi nilai perusahaan juga menurun (Nurlela et al, 2019). Keputusan investasi dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang berperan dalam meningkatkan performance perusahaan dan dihasilkannya laba (profitabilitas) untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Rosari & Subardjo, 2021). Keputusan investasi menyangkut tentang menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dan keuntungan yang akan diperoleh di masa

mendatang, sehingga harga saham meningkat yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan (Mutiarra et al, 2024). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Syamsudin et al (2020) dan Nurlela et al (2019) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Hasil uji Sobel pada rangkaian *Path Analysis* memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,629 > 1,980$) pada taraf signifikansi 5% dan H_6 diterima. Artinya ada pengaruh tidak langsung dari struktur modal (DAR) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan variabel intervening yang berpengaruh pada hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

Struktur modal menunjukkan proporsi pembiayaan utang dalam suatu perusahaan. Teori struktur modal menguraikan bahwa kebijakan pembiayaan perusahaan menentukan struktur modalnya (utang dan ekuitas) yang bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan guna meninggikan profitabilitas dan memaksimalkan harga saham (Puri et al, 2024). Penggunaan hutang oleh perusahaan juga dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Ratio hutang yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan merasa optimis terhadap profitabilitas yang akan meningkat pada jangka waktu berikutnya. Perusahaan dinilai baik oleh kreditor karena untuk mendapatkan hutang yang tinggi, perusahaan harus menunjukkan profit yang tinggi. Melihat profit yang bertumbuh berarti perusahaan dapat membayar kewajiban yang tinggi. Semakin tinggi hutang perusahaan, maka semakin tinggi pula peluang profit yang akan diperoleh perusahaan dari hutang. Hal ini dilihat sebagai sinyal positif oleh investor sehingga harga saham dan nilai perusahaan meningkat (Evelyne et al, 2024). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh A'yun et al (2022), Mutiarra et al (2024), Puri et al (2024), dan Evelynne et al (2024) menyatakan bahwa profitabilitas mampu bertindak sebagai peubah intervening antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Hasil uji Sobel pada rangkaian *Path Analysis* memperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,648 < 1,980$) pada taraf signifikansi 5% dan H_7 ditolak. Artinya tidak ada pengaruh tidak langsung dari ukuran perusahaan (Size) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas bukanlah variabel intervening yang berpengaruh pada hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Profitabilitas tidak mampu menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Mekanisme yang terjadi adalah ukuran perusahaan berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan besar cenderung menetapkan laba ditahan lebih besar diperbandingkan dengan deviden yang dibagikan pada pemegang saham, hal ini akan menjadi sinyal negatif bagi investor yang akan menanamkan modal di perusahaan tersebut (A'yun et al, 2022). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Puspitasari & Suryono (2020), Sihombing et al (2021), A'yun et al (2022), dan Mutiarra et al (2024) menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memeditasi hubungan dari ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan struktur

modal dan size tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Keputusan investasi, struktur modal, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan variabel intervening yang berpengaruh pada hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan variabel intervening yang berpengaruh pada hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Profitabilitas bukanlah variabel intervening yang berpengaruh pada hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Saran yang disampaikan sebagai berikut: bagi penelitian berikutnya hendaknya menggunakan perusahaan dari semua sektor, sehingga hasil yang dilaporkan dapat digeneralisasikan pada perusahaan di seluruh sektor di pasar modal. Penelitian berikutnya hendaknya rentan waktu pengamatan lebih diperpanjang, sehingga hasil penelitian merefleksikan fenomena yang sesungguhnya dan hasil penelitian akan lebih baik. Bagi penelitian selanjutnya perlu menambahkan variabel lain yang secara teori memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti jumlah modal sendiri, likuiditas, leverage, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Komposisi permodalan dan Ukuran Lembaga Terhadap Value perusahaan Dengan Potensi profit Sebagai Peubah Mediasi. *Jurnal Jesya*, 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1404>
- Akhyar, C., Manalu2, H. B., Husani, & Wardhiah. (2023). The Influence Of Profitability, Capital Structure, Investment Decision, And Firm Size On Firm Value (A Study in the Pharmaceutical Sector Listed on the Indonesian Stock Exchange). *Journal of Management Research, Utility Finance and Digital Assets*, 3(2), 399-407, <https://jaruda.org>.
- A'yun, A.Q, Hanum, A.N, & Nurcahyono, N. (2022). Potensi efek Komposisi permodalan, Likuiditas, dan Ukuran Lembaga terhadap Value perusahaan dengan Potensi profit sebagai Peubah Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(2), 408-419.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Potensi efek Ukuran Lembaga Dan Leverage Serta Potensi profit Terhadap Value perusahaan Pada Lembaga Food And Beverages di BEI. *Jurnal Pengelola*, 5(2), 33-41.
- Dewi, Y. S., & Ekadjaja, A. (2020). Potensi efek Potensi profit, Likuiditas Dan Ukuran Lembaga Terhadap Value perusahaan Pada Lembaga Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118 – 126.
- Evelyne, T., Imelda, E., & Hidajat, N.C. (2024). The Effect Of Capital Structure On Firm Value With Profitability As Variable Mediator In Industrial Companies Listed On The IDX, *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 2(3), 227-235, <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i3.227-235>
- Fernanda, V. D., & Dwiati, A. R. (2023). Potensi efek Potensi profit, Ukuran Lembaga, Kebijakan Dividen Dan Keputusan berinvestasi Terhadap Value perusahaan. *Jurnal*

Kajian Teori Dan Terapan Akuntansi, 8(1), 33–45.
<https://journal.stieken.ac.id/index.php/peta/article/view/636/670>

Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: BP UNDIP.

Ispriyahadi, H. & Abdulah, B. (2021). Analysis off The Effect of Profitability , Leverage, and Firm Size on Firm Value. *Journal of Business, Management, and Accounting*, 3(2), 64–80.

Laksono, B.S., & Rahayu, Y. (2021). Potensi efek Potensi profit, Keputusan berinvestasi, Dan Ukuran Lembaga Terhadap Value perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1).
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3727/3742>

Mutiara, M., Negara, I. K., & Wardani, L. (2024). Potensi efek Komposisi permodalan, Ukuran Lembaga dan Keputusan berinvestasi Terhadap Value perusahaan Dengan Potensi profit Sebagai Peubah Intervening Pada Lembaga Subsektor Makanan dan Minuman di BEI. *Alexandria (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 5(2), 253–269,
<https://doi.org/10.29303/alexandria.v5i2.681>

Nurlela, N., Sulastri, S., AJ, U. H., & Hanafi, A. (2019). The Influence Of Investment Decisions And Financing Decisions On Firm Value With Profitability As Intervening Variables(Empirical Study On Companies Listed In Indonesian Sharia Stock Index). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(2), 447–456.
<https://doi.org/10.18415/ijmmu.v6i2.758>

Puri, R.M., Yuliani, & Thamrin, K.M.H. (2024). The Effect Of Company Size And Capital Structure On Firm Value With Profitability As An Intervening Variable. *Journal Eduvest*. 4(4): 2274-2292.

Puspitasari, D.P., & Suryono, B. (2020). Modal Intelektual, Ukuran Lembaga Dan Komposisi permodalan Terhadap Value perusahaan Dengan Potensi profit Sebagai Peubah Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1-25.

Putri, T.C., & Puspitasari, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 255-272, DOI: 10.37641/jimkes.v10i2.1437.

Raharjo, S. (2017). Cara Uji Analisis Jalur (Path Analysis) dengan SPSS Lengkap. <https://www.spssindonesia.com/2017/03/cara-uji-analisis-jalur-path-analysis.html>.

Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Potensi efek Komposisi permodalan, Potensi profit, Kebijakan Dividen, Sales Growth, Dan Ukuran Lembaga Terhadap Value perusahaan (Studi Kasus Pada Lembaga Infrastruktur Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 1–9, <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jap.v22i2.2952>

- Rosari, Q.I., & Subardjo, A. (2021). Potensi efek Ketetapan Pendanaan, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Value perusahaan Dengan Potensi profit Sebagai Peubah Mediasi, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1-24.
- Sholihah, M., & Prapanca, D. (2022). Potensi efek Keputusan berinvestasi, Komposisi permodalan Dan Ukuran Lembaga Terhadap Value perusahaan (Studi pada lembaga properti di BEI jangka waktu 2017-2020), *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Pendidikan (JEBP)*, 2(6), 628-640, DOI: 10.17977/um066v2i62022p628-640
- Sihombing, L., Astuty.W., & Irfan. (2021). Effect of Capital Structure, Firm Size and Leverage on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 4(3) 6585-6591, DOI: <https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2472>
- Siregar, M. E. S., Dalimunthe, S., & Trijunianto, R. S. (2019). Potensi efek Potensi profit, Ukuran Lembaga, Kebijakandividen Dan Komposisi permodalan Terhadap Value perusahaanpada Lembaga Manufaktur Di Bursaefek Indonesia Jangka waktu 2015-2017. *Jurnal Riset Pengelola Sains Indonesia*, 10(2), 33-42.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Potensi efek potensi profit, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan berinvestasi, dan ukuran lembaga terhadap value perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137-155.
- Syamsudin, S., Setiadi, I., Santoso, D., & Setiany, E. (2020). Capital Structure and Investment Capital Structure and Investment Decisions on Firm Value with Profitability Decisions on Firm Value with Profitability as a Moderator as a Moderator. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(3), 287-295, <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Tanggo, R. R., & Taqwa, S. (2020). Potensi efek profit, Kualitas Profit Dan Keputusan berinvestasi Terhadap Value perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(4), 3828–3839. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/article/view/321/262>
- Utami, A.P.S., & Darmayanti, N.P.A. (2018). Potensi efek Keputusan berinvestasi, Ketetapan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Value perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Pengelola UNUD*, 7(10), 5719-5747.