



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 8113-8126

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi

Alpindo Sembiring<sup>1</sup>, Jeudi A. T. P. Sianturi<sup>2</sup>, Junika Napitupulu<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

[alpindosembiring81@gmail.com](mailto:alpindosembiring81@gmail.com)<sup>1</sup>, [jatpsianturi@gmail.com](mailto:jatpsianturi@gmail.com)<sup>2</sup>, [junica.nptu@gmail.com](mailto:junica.nptu@gmail.com)<sup>3</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis Structural Equation Modeling–Partial Least Square (SEM-PLS) melalui aplikasi WarpPLS versi 8.0. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 40 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 120 observasi selama periode penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan secara resmi selama periode penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur pendanaan yang optimal dan skala perusahaan yang lebih besar mampu meningkatkan kinerja keuangan serta meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, pertumbuhan aset memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas, yang mengindikasikan bahwa peningkatan aset yang tidak diikuti dengan efisiensi pengelolaan dapat menurunkan kinerja perusahaan. Selain itu, profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta mampu memediasi secara parsial hubungan antara struktur modal, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mendukung teori sinyal, teori trade-off, dan teori agensi dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel keuangan pada industri properti dan real estate di Indonesia.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

### 1. Latar Belakang

Nilai perusahaan adalah sebuah kondisi dimana suatu perusahaan akan mendapat kepercayaan masyarakat dengan kegiatan operasional sejak perusahaan tersebut berdiri (Gunardi & Ganesha, 2022). Nilai perusahaan merupakan satu konsep penting yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai investasinya. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan utama para pemilik perusahaan atau pemegang saham karena mencerminkan keberhasilan dan daya tarik bisnis. Yeni, dkk (2024:26) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan nilai tinggi cenderung lebih mudah mendapatkan modal dari investor.

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan. Tobin's Q merupakan salah satu indikator dalam pengukuran nilai perusahaan. Tobin's Q sangat penting karena memberikan informasi yang paling baik dan memasukkan semua ukuran hutang dan modal saham. Nilai Tobin's Q untuk suatu perusahaan yang rendah yaitu 0 sampai 1, menunjukkan bahwa biaya pengganti aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan tersebut, artinya bahwa perusahaan tersebut dinilai kurang oleh pasar (Mediyanti et al., 2021).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, seperti struktur modal, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan profitabilitas (Prasetyo & Hermawan, 2023; Nurwulandari, 2021). Struktur Modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan (Anggraini et al., 2025a). Melalui struktur modal, akan dapat diketahui seberapa besar perbandingan antara liabilitas dengan ekuitas yang digunakan dalam operasional perusahaan. Apabila perusahaan dominan menggunakan liabilitas, maka hal ini akan dapat menimbulkan biaya modal, yaitu biaya bunga. Biaya bunga yang timbul akan berdampak terhadap laba, sehingga dengan adanya biaya bunga akan dapat mengurangi laba bersih.

Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utangnya. Utang dalam perusahaan merupakan sumber dana yang didapatkan dari pihak eksternal perusahaan. Nilai DER tinggi berarti, semakin tinggi jumlah dana dari luar yang dijamin dengan jumlah modal sendiri. Mengukur ratio DER di suatu perusahaan maka dapat terlihat bagaimana kondisi hutang dan pengembalian atas hutang tersebut dalam suatu perusahaan.

Penelitian ini menggunakan ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan Ln (Total aset). Tujuan dilakukan *logaritma natural* agar penyimpangan data total aset yang berbeda-beda seperti dalam miliaran bahkan triliunan rupiah dapat diminimalisir. Aset perusahaan yang semakin besar, maka perusahaan tersebut memiliki ukuran perusahaan yang semakin besar pula. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi, karena dianggap memiliki stabilitas operasional dan kemampuan bertahan yang lebih baik, sehingga kondisi tersebut dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) yang merupakan rasio fundamental keuangan dalam efektivitas operasional perusahaan. ROA dipilih karena kemampuannya dalam mengukur efisiensi perusahaan secara menyeluruh dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh aktivitas yang tersedia. Rasio ini menggambarkan seberapa efektif manajemen menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, dimana semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dalam mengoptimalkan penggunaan asetnya. ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan superior perusahaan dalam menghasilkan pengembalian investasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik potensi investasi baru. Keunggulan ROA sebagai indikator profitabilitas juga terletak pada kemampuannya dalam memfasilitasi kelancaran kinerja antar perusahaan dalam industri yang sama, sehingga memberikan gambaran yang lebih akurat tentang posisi kompetitif perusahaan di pasar.

Tabel 1.1 *Research Gap*

<i>Issue</i>	<i>Peneliti</i>	<i>Temuan</i>	<i>Research Gap</i>
Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Malik & Ismiyanti (2024)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Terdapat perbedaan mengenai hasil pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.  1.1 Sambungan
	Widyakto et al (2024)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	
	Sihombing et at (2025)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	
	Oktaviani (2024)	Ukuran perusahaan Tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	
	Wijaya & Susilowati (2024)	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	
	Limba et al (2023)	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	
	Hidayat et al (2025)	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	
Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan	Winarti & Handayani, (2024)	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Terdapat perbedaan mengenai hasil pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan.
	Novera Martilova, (2023)	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	
	Putri & Oktaryani, (2025)	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	
	(Anggraini et al., 2025b)	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	
Pengaruh Pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan	(Susilawati, 2025)	Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Terdapat perbedaan mengenai hasil Pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.
	Shindi Valency, 2024)	Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	
	(Herliana & Radja, 2025)	Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	
	Ramadhina et al.,( 2025)	Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	

Sumber : Data diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan hasil fenomena bisnis dan *research gap* yang telah diuraikan sebelumnya, hubungan antara Struktur modal, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa pengaruh yang terjadi tidak selalu bersifat langsung, melainkan melibatkan mekanisme yang lebih kompleks melalui jalur tidak langsung. Fenomena fluktuasi nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* periode 2022–2024 menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan aset, ukuran perusahaan dan penurunan struktur modal tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Misalnya, meskipun total aset perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q justru mengalami penurunan pada beberapa periode tertentu.

Dengan adanya ketidakkonsistenan tersebut, perlu dilakukan analisis yang lebih mendalam mengenai peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara struktur modal, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Pendekatan ini diharapkan dapat menjelaskan bagaimana profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang memiliki karakteristik padat modal dan berisiko tinggi.

#### Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap Profitabilitas?
5. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap Profitabilitas?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
7. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

#### Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap Profitabilitas.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan aset terhadap Profitabilitas.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
9. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Profitabilitas dalam memediasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.
10. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Profitabilitas dalam memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

#### Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah di atas, maka manfaat penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis.  
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran untuk menambah pengetahuan dalam mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Manfaat Praktis  
Berdasarkan dari penjelasan yang telah ditulis di atas maka manfaat pada penelitian ini adalah antara lain sebagai berikut:
  - a. Bagi Peneliti  
Penelitian ini merupakan sarana untuk menambah wawasan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh stuktur modal, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan profitsabilitas

- b. Bagi Investor  
Hasil penelitian ini dapat dijadikan alat bantu analisis terhadap hasil yang akan didapatkan melalui variabel-variabel yang digunakan, serta dapat menjadi bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Bagi Perusahaan  
Penelitian ini dapat menjadi gambaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan sehingga, dapat membantu dan menjadikan petunjuk serta memberikan informasi sehingga perusahaan lebih mudah memberikan keputusan.
- d. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Penelitian ini bermanfaat dalam memberikan informasi atau sebagai referensi bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan struktur modal, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan profitabilitas.

#### Kajian Teori

##### Kerangka Teori

##### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2019:33) menambahkan bahwa teori sinyal menggambarkan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan.

(Mariani et al., 2018) menyatakan bahwa teori sinyal menjadi dasar untuk menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Informasi yang diterima oleh investor akan diinterpretasikan sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*), tergantung pada isi dan konteks informasi tersebut. Jika laba yang dilaporkan perusahaan meningkat, informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik karena mencerminkan kondisi perusahaan yang sehat dan berpotensi menarik minat investor. Sebaliknya, apabila laba yang dilaporkan menurun, hal ini dianggap sebagai sinyal buruk yang mengindikasikan kondisi perusahaan sedang kurang baik, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor.

##### Teori Trade Off (*Trade-Off Theory*)

*Trade-off theory* merupakan pengembangan dari teori (Modigliani & Miller, 1963) yang menjelaskan konsep keseimbangan dalam struktur modal perusahaan. Teori ini menekankan pentingnya menyeimbangkan manfaat pajak dari pembiayaan utang dengan risiko yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Agustin Ekadjaja, 2020). *Trade-off theory* menyatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, karena bunga utang dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, yang pada akhirnya dapat merugikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan tingkat utang yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan manfaat pajak dan risiko kebangkrutan secara seimbang.

##### Teori Agensi (*Agency Theory*)

(Jensen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang diberi kontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan mereka.

Tindakan ini bertentangan dengan kepentingan pemegang saham (*principal*), karena dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*), seperti biaya pemantauan dan pengendalian yang harus ditanggung oleh principal. Akibatnya, laba perusahaan dapat menurun, harga saham berdampak negatif, dan nilai perusahaan pun berkurang (Sintyawati dan Dewi, 2018:13). Hal ini menunjukkan pentingnya pengawasan yang ketat terhadap perilaku agen untuk menjaga kepentingan semua pihak terkait.

##### Nilai Perusahaan

##### Pengertian Nilai Perusahaan

Yuniari & Astiti (2021) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut akan dijual. Akbar & Fahmi (2020) menjelaskan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai hasil dari kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Nilai ini merupakan hasil dari proses panjang yang berlangsung sejak perusahaan didirikan hingga saat ini, yang mencerminkan pencapaian perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam memenuhi

harapan dan kepercayaan investor di pasar.

Nilai perusahaan memiliki peran penting karena dapat meningkatkan harga saham, memberikan keuntungan bagi pemegang saham, menjadi indikator kinerja manajer, membantu proyeksi keuntungan di masa depan, serta mendorong perbaikan kinerja perusahaan (Arga Surya Wira et al., 2022). Harga saham perusahaan sering dijadikan ukuran nilai perusahaan karena dianggap sebagai representasi langsung dari nilai aset yang dimiliki. Nilai perusahaan yang tercermin melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi yang mampu memberikan sinyal positif terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi faktor utama dalam menarik perhatian investor dan menentukan keberlanjutan perusahaan di masa depan.

#### Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Safiratunnajah (2022) nilai perusahaan dapat diukur melalui rasio penilaian (*valuation ratio*) atau rasio pasar (*market ratio*). Rasio penilaian merupakan ukuran yang paling komprehensif dalam menilai kinerja suatu perusahaan.

#### Tobin's Q

*Tobin's Q* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan dibandingkan dengan biaya penggantian asetnya. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa besar nilai pasar memperkirakan potensi pengembalian dari setiap unit investasi di masa depan.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio Tobin's Q (Tobin, 1967) sebagai ukuran nilai perusahaan. Rasio ini mencerminkan sejauh mana efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan, dengan cara membandingkan nilai pasar saham yang ditambah total utang terhadap total aset perusahaan. Nilai *Tobin's Q* menjadi indikator penting dalam menilai potensi nilai pasar yang menggambarkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio *Tobin's Q*, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

#### Struktur Modal

##### Definisi Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal yang berasal dari pihak luar (utang) dengan modal sendiri. Modal internal atau modal sendiri bersumber dari laba ditahan serta investasi pemilik dalam bentuk saham. Sementara itu, modal eksternal atau modal asing diperoleh dari pinjaman, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan menentukan kombinasi sumber dana tersebut agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Yuni & Fitriana, 2024).

Struktur modal berhubungan dengan pembiayaan jangka panjang perusahaan yang diukur melalui perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri (Ilahi, 2021). Penggunaan utang sebagai tambahan modal dipertimbangkan karena adanya beban bunga yang harus ditanggung. Jika bunga pinjaman lebih besar dari laba yang diperoleh dari penggunaan dana tersebut, maka hal ini dapat merugikan perusahaan. Sebaliknya, jika biaya bunga lebih rendah, perusahaan akan memperoleh keuntungan.

#### Indikator Struktur Modal

Menurut Liando (2021), struktur modal dapat diukur melalui beberapa indikator atau rasio berikut:

##### *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara total utang perusahaan dan modal sendiri yang disediakan oleh pemilik.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini berfungsi untuk menunjukkan perbandingan antara dana yang disediakan oleh kreditur dan pemilik perusahaan. DER juga penting untuk menilai tingkat risiko bisnis yang meningkat seiring bertambahnya jumlah kewajiban perusahaan.

## Pertumbuhan Aset

### Pengertian Pertumbuhan Aset

Sementara itu, Prasetyo (2011:109) dalam Maylia Novitasari (2019) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan secara umum dapat diukur melalui beberapa indikator, seperti pertumbuhan aset, penjualan, laba, dan laba operasional. Pertumbuhan aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan memperluas posisinya dalam sistem ekonomi, baik dalam industri secara umum maupun di sektor yang sama. Jika suatu perusahaan tidak mampu mengalami pertumbuhan, maka ada kemungkinan perusahaan tersebut menghadapi kesulitan keuangan bahkan gagal memenuhi kewajiban hutangnya (default).

### Indikator Pertumbuhan Aset

Menurut Syahril (2021), pertumbuhan aset diukur untuk mengetahui perbandingan total kekayaan dengan tahun sebelumnya sehingga mengetahui derajat perubahan yang terjadi. Tujuan utama perusahaan adalah mencapai tingkat pertumbuhan aset yang tinggi dari total aset yang diperoleh perusahaan. Menurut Yudistira et al. (2021), pertumbuhan aset dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

Pertumbuhan aset diukur dengan membandingkan persentase perubahan total aset pada tahun berjalan dengan tahun sebelumnya. Pengukuran ini bertujuan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan ukuran dan kapasitasnya berdasarkan perubahan tahunan dari total aktiva yang dimiliki.

## Ukuran Perusahaan

### Pengertian Ukuran Perusahaan

Perusahaan dengan ukuran besar yang tercermin dari total aset yang dimilikinya umumnya memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi dari para kreditur dalam memperoleh pinjaman. Perusahaan besar juga cenderung lebih mudah mendapatkan dana eksternal karena dianggap memiliki kemampuan finansial yang stabil. Selain itu, perusahaan yang tumbuh pesat sering kali membutuhkan tambahan modal eksternal untuk menunjang kegiatan operasionalnya.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat diukur melalui total aset, jumlah penjualan, nilai saham, dan indikator lainnya. Semakin besar total aset, penjualan, nilai pasar saham, dan kapitalisasi pasar, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut (Alifian & Susilo, 2024)

### Indikator Ukuran Perusahaan

Nuridah (2023) menjelaskan indikator pengukuran perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu sebagai berikut:

#### Total Aset

Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan semakin baik perusahaan dapat berinvestasi dalam memenuhi permintaan produk. Hal ini dapat meningkatkan pangsa pasar dan mempengaruhi laba perusahaan.

$$\text{Firm Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan Ln (Total Aset) dengan alasan untuk mengukur seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan.

## Profitabilitas

### Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, modal saham tertentu dan sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruhnya terhadap hasil operasi dan rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki penjualan dalam menjalankan operasinya ( Gunardi, dkk, 2021:41).

Buchori (2022:50) mendefinisikan profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan mengukur tingkat efektivitas manajemen. Selanjutnya Aslah (2020:5) menyatakan

profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu dan periode tertentu.

#### Indikator Profitabilitas

##### *Return on Equity (ROE)*

*Return on Equity (ROE)* adalah rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menggunakan modal yang dimilikinya secara efisien. Semakin tinggi nilai ROE, semakin kuat posisi pemilik perusahaan, sementara ROE yang rendah menunjukkan efisiensi penggunaan modal yang kurang optimal.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan ROA. Rasio ini membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan, sehingga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. Selain itu, ROA juga dapat digunakan untuk menilai tingkat pengembalian investasi atau keuntungan yang diharapkan oleh investor atas modal yang ditanamkan-nya.

## 2. Metode Penelitian

### *Jenis Penelitian*

Penelitian merupakan suatu proses sistematis yang bertujuan untuk menemukan fakta-fakta baru yang nantinya dapat dikembangkan menjadi suatu teori. Berdasarkan metode penemuan ilmu, penelitian dibedakan menjadi dua jenis, yaitu kuantitatif dan kualitatif. Penelitian kuantitatif menggunakan pendekatan positivistik, memanfaatkan data numerik yang diolah secara statistik untuk menguji hipotesis. Sebaliknya, penelitian kualitatif lebih menekankan pada analisis deskriptif dan interpretatif, serta menggunakan teori sebagai dasar analisis (Sugiono, 2018)

Berdasarkan karakteristik tersebut, penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif, dimana penelitian ini berangkat dari abstrak dengan empiris yang menggambarkan nilai variabel, seperti struktur modal, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

### *Populasi dan Sampel*

#### *Populasi*

Populasi adalah keseluruhan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu sesuai dengan kriteria penelitian (Amin, 2023:16). Dalam penelitian ini, populasi mencakup seluruh perusahaan sektor Properti dan *Rreal Estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2022–2024, yaitu sebanyak 90 perusahaan.

Pemilihan periode penelitian dilakukan dengan pertimbangan:

1. Penelitian menggunakan data panel (*pooled data*), yaitu kombinasi antara data *cross-section* dan data *time-series*.
2. Tahun 2022 dipilih sebagai awal periode untuk memperoleh data yang lebih objektif dan relevan dengan kondisi terbaru perusahaan.
3. Tahun 2024 dipilih sebagai akhir periode, karena laporan tahunan dan statistik terbaru dari BEI tersedia hingga tahun ini.

Daftar perusahaan yang termasuk dalam populasi penelitian ini dapat dilihat pada Lampiran Tabel Populasi.

#### 3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, sedangkan ukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian (Amin, 2023:16). Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dengan memberi kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
	Populasi Penelitian Perusahaan yang Tergolong Dalam Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024	90
1.	Kriteria 1: Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Tidak Mempublikasikan Laporan Keuangan Secara Konsisten Selama Periode 2022-2024	(15)
2.	Kriteria 2: Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Tidak Menghasilkan Laba Selama Periode 2022-2024	(33)
3.	Kriteria 3: Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Tidak Mempublikasikan Harga Saham Secara Konsisten Selama Periode 2022-2024	(2)
Jumlah Sampel Yang Di Peroleh		40
Jumlah Pengamatan 40 x 3 Periode		120

Sumber: Diolah oleh peneliti(2025)

Tabel 3.1 tersebut dapat menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian dengan langkah-langkah yang dilakukan sebagai berikut:

1. Memeriksa jumlah populasi Perusahaan sub sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut ditemukan 90 Perusahaan sub sektor properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2024.
2. Dari 90 perusahaan tersebut, kemudian diteliti lagi perusahaan yang tidak memnerbitkan laporan keuangannya secara konsisten selama periode 2022-2024. Hasilnya terdapat 15 perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangannya.
3. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang tidak konsisten menghasilkan laba secara berturut-turut periode 2022-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut adalah ditemukannya 33 perusahaan yang tidak mengasilkan laba.
4. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang tidak mempublikasikan harga sahamnya periode 2022-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut adalah ditemukannya 2 perusahaan yang tidak mempublikasikan harga sahamnya.
5. Secara keseluruhan, jumlah sampel yang memenuhi kriteria selama 3 tahun adalah 40 perusahaan. Dengan demikian, jumlah observasi data penelitian yang siap untuk diteliti adalah sebanyak 3 tahun (dari tahun 2022 sampai dengan 2024) dikalikan dengan 40 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel, sehingga total pengamatan adalah sebesar 120 observasi data penelitian yang siap untuk diuji.

#### *Teknik Analisis Data*

Penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS (*Partial Least Squares - Structural Equation Modelling*) dengan *software* WarpPLS 8.0. Teknik analisis SEM-PLS dipilih karena sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu bersifat prediksi. Selain itu, didasari oleh beberapa pertimbangan bahwa SEM-PLS memiliki beberapa kelebihan, antara lain:

1. SEM-PLS dapat bekerja secara efisien dengan ukuran sampel yang lebih kecil dan model yang kompleks.
2. SEM-PLS memberi asumsi distribusi data yang lebih longgar dibanding teknik analisis lainnya (Sholihin, M. dan, dan Ratmono, 2013) Adapun beberapa langkah analisis (Latan Hengky dan Ghozali, 2020) dengan menggunakan SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) tersebut dapat dilihat pada Gambar 3.1 berikut ini:



Sumber: Latan Ghozali (2017)

### 3. Hasil Penelitian

#### Uji *Goodness of Fit*

Pengujian bertujuan guna menemukan suatu model yang *fit* dengan data *original* karena hal ini berguna untuk mengukur kualitas dari model. Adapun hasil pengujian *goodness of fit* tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 3.1 Tabel *Goodness of Fit*

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
<i>Average R-squared</i> (ARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
<i>Average Adjusted RSquared</i> (AARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
<i>Average Block VIF</i> (AVIF)	1.070	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3.3$	Diterima dan ideal
<i>Average Full Collinearity VIF</i> (AFVIF)	1.170	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3.3$	Diterima dan ideal
<i>Tenenhaus GoF</i> (GoF)	0.630	Small $\geq 0.1$ , medium $\geq 0.25$ , large $\geq 0.36$	Diterima, Large
<i>Sympson's Paradox Ratio</i> (SPR)	1.000	Acceptable if $\geq 0.7$ , ideally = 1	Diterima Dan ideal
<i>R-Squared Contribution Ratio</i> (RSCR)	1.000	Acceptable if $\geq 0.9$ , ideally = 1	Diterima dan ideal
<i>Statistical Suppression Ratio</i> (SSR)	1.000	Acceptable if $\geq 0.7$	Diterima
<i>Nonlinear bivariate causality direction ratio</i> (NLBCDR)	0.857	Acceptable if $\geq 0.7$	Diterima

Sumber: Diolah oleh peneliti (2026)

Berdasarkan keseluruhan hasil pengujian *Goodness of Fit*, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini memiliki tingkat kesesuaian yang sangat baik dan didukung oleh data empiris, sehingga layak digunakan untuk pengujian hipotesis dan analisis struktural selanjutnya.

#### Uji *Full Collinearity VIF*, *Adjusted R-Squared* dan *Q-Squared*

Adapun hasil pengujian *full collinearity VIF*, *Adjusted R-Squared*, dan *Q-Squared* pada penelitian ini disajikan pada Tabel 3.2.

Tabel 3.2 Uji *Full Collinearity VIF*, *Adjusted R-Squared* dan *Q-Squared*

	DER	AG	LnTA	ROA	Tobin's Q
<i>Full Collin. VIF</i>	1.129	1.139	1.170	1.070	1.343
<i>Adj. R-squared</i>				0.455	0.302
<i>Q-squared</i>				0.451	0.329

Sumber: Diolah oleh peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 3.2, hasil pengujian *Full Collinearity* VIF menunjukkan setiap masing-masing variabel konstruk lebih kecil dari 3.3 yaitu struktur modal (DER) sebesar 1,129, pertumbuhan aset (AG) sebesar 1,139, ukuran perusahaan (LnTA) sebesar 1,170, profitabilitas (ROA) sebesar 1,070, dan nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar 1,343. Hasil ini menunjukkan bahwa model penelitian terbebas dari masalah multikolinearitas, baik vertikal, lateral, maupun common method bias.

Selanjutnya, nilai *Adjusted R-Squared* untuk variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,455, yang berarti bahwa struktur modal, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variasi profitabilitas sebesar 45,5%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Sementara itu, nilai *Adjusted R-Squared* untuk variabel nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar 0,302, yang menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 30,2%. Mengacu pada *Rule of Thumb*, nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,302 termasuk dalam kategori medium, namun masih dapat diterima mengingat penelitian di bidang keuangan perusahaan memiliki kompleksitas yang tinggi.

Hasil uji *Q-Squared* menunjukkan nilai sebesar 0,451 untuk profitabilitas (ROA) dan 0,329 untuk nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Nilai *Q-Squared* yang lebih besar dari nol mengindikasikan bahwa model memiliki relevansi prediktif yang baik, sehingga model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji *Effect Size* dan Uji *Variance Inflation Factors* (VIF)

Tabel 3.3 Uji *Effect Size* dan VIF

Keterangan	<i>Effect Size</i>	VIF
DER → <i>Tobin's Q</i>	0.024	1.044
AG → <i>Tobin's Q</i>	0.397	1.019
LnTA → <i>Tobin's Q</i>	0.030	1.167
DER → ROA	0.116	1.018
AG → ROA	0.069	1.063
LnTA → ROA	0.135	1.045
ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.022	1.132

Sumber: WarpPLS 8.0 (2026)

Mengacu pada Tabel 3.3 menunjukkan bahwa nilai *effect size* untuk variabel struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan (*Tobin's Q*) yaitu 0.024 ( $\geq 0.02$ ) menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) digolongkan dalam kategori lemah yang dilihat dari *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural pada Tabel 3.3. Hal ini berarti bahwa pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) tidak begitu memiliki peran penting secara praktis meskipun signifikan secara statistik.

Selanjutnya nilai *effect size* untuk variabel pertumbuhan aset yang diukur dengan (AG) menunjukkan nilai 0.397 ( $\geq 0.35$ ) yang digolongkan dalam kategori besar dan menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset (AG) sangat berperan penting terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Nilai *effect size* untuk variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan (LnTA) terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan (*Tobin's Q*) yaitu 0.030 ( $\geq 0.02$ ) yang digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) tidak begitu berperan penting secara praktis.

Nilai *effect size* untuk variabel struktur modal (DER) terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) yaitu 0.116 ( $\geq 0.15$ ) mengindikasikan pengaruh antara struktur modal (DER) terhadap profitabilitas (ROA) termasuk dalam kategori menengah dan cukup berperan penting.

Nilai *effect size* untuk variabel pertumbuhan aset (AG) terhadap profitabilitas (ROA) yaitu 0.069 ( $\geq 0.02$ ) mengindikasikan pengaruh antara pertumbuhan aset (AG) terhadap profitabilitas (ROA) termasuk dalam kategori lemah meskipun signifikan secara statistik.

Nilai *effect size* untuk variabel ukuran perusahaan (LnTA) terhadap profitabilitas (ROA) yaitu 0.135 ( $\geq 0.15$ ) mengindikasikan pengaruh antara ukuran perusahaan (LnTA) terhadap profitabilitas (ROA) termasuk dalam kategori menengah dan cukup berperan penting.

Selanjutnya, nilai *effect size* untuk variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) yaitu 0.022 ( $\geq 0.02$ ), mengindikasikan bahwa pengaruh antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) termasuk dalam kategori lemah secara praktis.

Ditinjau dari segi output nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) yang dihasilkan dari keseluruhan variabel dalam penelitian ini, berada di bawah 3.3. Hal tersebut menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria yang menandakan bahwa tidak adanya masalah kolinieritas vertikal dalam model.

#### Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel

Tahapan ini bertujuan untuk menganalisis hubungan signifikansi antar variabel yang digunakan dalam penelitian guna menjawab rumusan masalah serta menguji hipotesis yang telah diajukan. Adapun hasil pengujian hubungan antar konstruk disajikan pada Tabel 4.4.

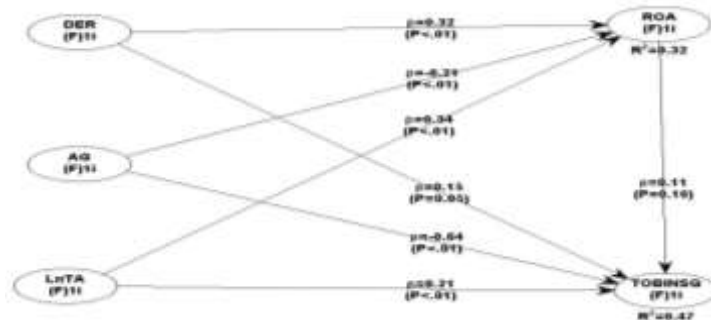
Tabel 3.4 Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel

Path Deskripsi	Koefisien Path	P-Value
DER $\rightarrow$ Tobin's Q	0.150	0.045
AG $\rightarrow$ Tobin's Q	(-0.638)	< 0.001
LnTA $\rightarrow$ Tobin's Q	0.207	0.009
DER $\rightarrow$ ROA	0.324	< 0.001
AG $\rightarrow$ ROA	(-0.211)	0.008
LnTA $\rightarrow$ ROA	0.343	<0.001
ROA $\rightarrow$ Tobin's Q	0.112	0.104

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Hasil estimasi signifikasi hubungan antar variabel dapat juga ditunjukkan pada gambar 3.1 berikut ini, yaitu mengenai model diagram jalur:

Gambar 3.1 Estimasi Hubungan Antar Variabel dalam Model Empiris



Sumber: WarP Pls 8.0 (2026)

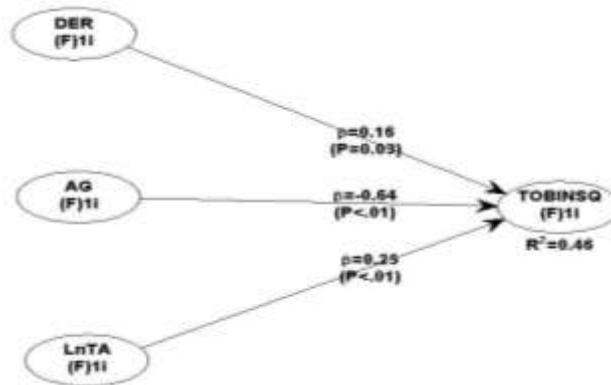
Mengacu pada tabel 4.4 dan Gambar 4.1, dapat dilihat hubungan antar variabel, dimana variabel eksogen yang berpengaruh terhadap variabel endogen yaitu:

1. Struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dengan nilai P-value-nya berada pada 0.05 atau 5%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
2. Pertumbuhan Aset (AG) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dengan nilai P-value-nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel endogen.
3. Ukuran Perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dengan nilai P-value-nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
4. Struktur modal (DER) terhadap Profitabilitas (ROA), dengan nilai P-value-nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
5. Pertumbuhan Aset (AG) terhadap Profitabilitas (ROA), dengan nilai P-value-nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel endogen.
6. Ukuran Perusahaan (LnTA) terhadap Profitabilitas (ROA), dengan P-value-nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.

7. Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dengan P-value-nya berada pada 0.10 atau 10%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel endogen.

**Pengujian Mediasi**

Gambar 3.2 Pengaruh langsung dari DER, AG dan LnTA terhadap Tobin's Q



Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Hasil pengujian yang komprehensif atas pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen secara langsung pada riset ini, dapat diperhatikan pada tabel 4.5 di bawah ini.

Tabel 3.5 Pengaruh langsung dari DER, AG dan LnTA terhadap Tobin's Q

Path Deskripsi	Koefisien Path	P-Value
DER → Tobin's Q	0.164	0.032
AG → Tobin's Q	(-0.643)	< 0.001
LnTA → Tobin's Q	0.246	0.003

Sumber: Warp Pls 0.8 (2026)

Berdasarkan tabel pengaruh langsung yang disajikan, dapat dijelaskan bahwa hasil estimasi menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara struktur modal yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Nilai koefisien jalur DER terhadap Tobin's Q sebesar 0,164 dengan p-value 0,032, yang berarti signifikan pada tingkat signifikansi 5% dan memiliki arah hubungan positif. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan DER cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan.

Selanjutnya, variabel pertumbuhan aset (AG) juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien jalur AG terhadap Tobin's Q bernilai -0,643 dengan p-value < 0,001, yang menunjukkan signifikansi pada tingkat 1% dengan arah pengaruh negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset yang tinggi justru berkorelasi dengan penurunan nilai perusahaan.

Sementara itu, ukuran perusahaan yang diprosikan dengan LnTA menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Nilai koefisien jalur sebesar 0,246 dengan p-value 0,003, sehingga signifikan pada tingkat 1%. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dalam Tobin's Q.

Berdasarkan hasil tersebut, maka pengujian dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya, yaitu analisis pengaruh tidak langsung dengan memasukkan variabel profitabilitas (ROA) sebagai variabel mediasi menggunakan model mediasi PLS-SEM.

Berdasarkan Gambar 4.1, dapat diketahui bahwa struktur modal (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA), dengan koefisien jalur sebesar 0,32 dan p-value < 0,01. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan DER mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Sebaliknya, pertumbuhan aset (AG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, dengan koefisien jalur sebesar -0,21 dan p-value < 0,01, yang mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset yang tinggi cenderung menekan tingkat profitabilitas perusahaan. Sementara itu, ukuran perusahaan (LnTA) memiliki pengaruh positif

dan signifikan terhadap ROA dengan koefisien jalur sebesar 0,34 dan p-value < 0,01.

Selanjutnya, profitabilitas (ROA) terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dengan koefisien jalur sebesar 0,11 dan p-value 0,10, sehingga signifikan pada tingkat 10%. Selain itu, jalur langsung dari DER, AG, dan LnTA ke *Tobin's Q* juga tetap signifikan, yang menunjukkan adanya indikasi mediasi parsial.

Berdasarkan keseluruhan hasil analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) mampu memediasi hubungan antara struktur modal (DER), pertumbuhan aset (AG), dan ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Dengan demikian, ROA berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat mekanisme pengaruh variabel-variabel eksogen terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3.6 Pengaruh Tidak langsung dari DER dan LnTA terhadap *Tobin's Q*

Hubungan Variabel	Koefisien	P-Value	Signifikan/Tidak Signifikan
DER → ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.150	0.045	Signifikan
AG → ROA → <i>Tobin's Q</i>	(-0.638)	< 0.001	Signifikan
LnTA → ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.207	0.009	Signifikan

Sumber: Warp Pls 0.8 (2026)

Berdasarkan hasil estimasi pada Tabel 3.6, terlihat bahwa struktur modal (DER), pertumbuhan aset (AG) dan ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui profitabilitas (ROA) menunjukkan pengaruh yang signifikan. Selanjutnya, setelah kedua tahapan pengujian tersebut terpenuhi, maka dapat dilakukan penarikan kesimpulan mengenai pengujian mediasi dengan kriteria sebagai berikut:

- i) apabila koefisien jalur  $c''$  pada hasil estimasi tahap (2) tetap signifikan dan tidak mengalami perubahan ( $c'' = c$ ), maka hipotesis mediasi tidak didukung;
- ii) apabila koefisien jalur  $c''$  mengalami penurunan nilai ( $c'' < c$ ) namun masih signifikan, maka mediasi yang terjadi adalah mediasi sebagian (partial mediation);
- iii) apabila koefisien jalur  $c''$  mengalami penurunan nilai ( $c'' < c$ ) dan menjadi tidak signifikan, maka mediasi yang terjadi adalah mediasi penuh (full mediation).

Mengacu pada kriteria pengambilan keputusan mediasi tersebut, diperoleh hasil bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, bentuk mediasi yang terjadi adalah mediasi parsial, karena setelah dimediasi oleh profitabilitas, pada variabel struktur modal (DER), pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan tetap signifikan setelah dimediasi oleh profitabilitas, dengan koefisien jalur yang menurun dari  $\beta = 0,164$  menjadi  $\beta = 0,150$ . Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas bertindak sebagai mediator parsial.

Selanjutnya, pada variabel pertumbuhan aset (AG), nilai koefisien jalur langsung juga mengalami penurunan dari  $\beta = 0,642$  menjadi  $\beta = 0,638$ , namun tetap signifikan. Dengan demikian, profitabilitas juga berperan sebagai mediator parsial pada hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, pada variabel ukuran perusahaan (LnTA), nilai koefisien jalur langsung juga mengalami penurunan dari  $\beta = 0,25$  menjadi  $\beta = 0,21$ , namun tetap signifikan. Dengan demikian, profitabilitas juga berperan sebagai mediator parsial pada hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate periode 2022–2024. Struktur modal dan ukuran perusahaan juga terbukti berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sementara pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Selain itu, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi secara signifikan hubungan antara struktur modal, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi secara langsung oleh faktor-faktor fundamental perusahaan, tetapi juga melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas. Dengan demikian, pengelolaan struktur modal, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan yang efektif perlu disertai dengan peningkatan profitabilitas agar

dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan sektor properti dan real estate disarankan untuk mengelola struktur modal dan pertumbuhan aset secara lebih optimal agar dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Investor juga perlu mempertimbangkan tingkat profitabilitas perusahaan sebagai indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti corporate governance, kebijakan dividen, atau faktor makroekonomi serta memperluas periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

## Referensi

1. Agustin Ekadjaja, R. A. (2020). Pengaruh Peringkat Kredit Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1728. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9368>
2. Anggraini, F., Oktaviani, S. D., & Nirwana, S. (2025a). *Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 6, Number 1). <https://ejournal.ulbi.ac.id/index.php/jumalland>
3. Anggraini, F., Oktaviani, S. D., & Nirwana, S. (2025b). *Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 6, Number 1). <https://ejournal.ulbi.ac.id/index.php/jumalland>
4. Arga Surya Wira, Dwi Urip Wardoyo, M. Luthfi Islahuddin, Rahmania Gita Safitri, & Syifa Nabillah Putri. (2022). PENGARUH SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Perusahaan Non Keuangan dari tahun 2018-2020) Proxy : PBV (Price to Book Value). *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(2), 161–166. <https://doi.org/10.51903/jupea.v2i2.333>
5. Gunardi, A., Alghifari, E. S., & Suteja, J. (2021). Keputusan Investasi Dan Nilai Perusahaan Melalui Efek Moderasi Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas: Teori Dan Bukti Empiris. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika* Volume, 19(2), 198–191. [https://books.google.com/books/about/Keputusan\\_Investasi\\_Dan\\_Nilai\\_Perusahaan.html?hl=id&id=6K2mEAAAQBAJ](https://books.google.com/books/about/Keputusan_Investasi_Dan_Nilai_Perusahaan.html?hl=id&id=6K2mEAAAQBAJ)
6. Hidayat, T., Yahya, A., Ayuningtyas, E. A., & Tikaromah, O. (2025). *Determinants of Firm Value in the Indonesian Property and Real Estate Sector : Evidence from Panel Data Analysis ( 2013-2024 )*. 9, 1882–1892.
7. Limba, F. B., Soukotta, A., Latuamury, J., & Kusumastuti, R. (2023). *The Impact Of Firm Size And Profitability ( Roa ) In Indonesia Real Estate Sector Companies ( Idx )*. 12(02), 390–396.
8. Malik, A., & Ismiyanti, F. (2024). *International Journal of Current Science Research and Review Internal Factors Affecting Firm Value ( Case Study of Manufacturing Companies in Indonesia )*. 07(04), 2245–2257. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V7-i4-28>
9. Mariani, D., Utara, P., & Lama, K. (2018). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol . 7 No . 1 April 2018 FEB Universitas Budi Luhur ISSN : 2252 7141*. 7(1), 59–78.
10. Mediyanti, S., Kadriyani, E., Sartika, F., Astuti, I. N., Eliana, E., & Wardayani, W. (2021). *JUPIIS : Jurnal Pendidikan Ilmu-ilmu Sosial Tobin ' s Q Ratio Sebagai Alat Ukur Nilai Perusahaan Bank Tobin ' s Q Ratio as a Measure Tool for the Value of a Islamic*. 13(1), 242–247.
11. Nurwulandari, A. (2021). Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *ATESTASI : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257–271. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835>
12. Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2019-2021. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 6(1), 743–751.
13. Sihombing, I., Lestari, P. A., & Muda, I. (2025a). *The Impact of Profitability, Firm Size, and Capital Structure on Firm Value in the Manufacturing Sector*. 21(3), 229–236. <https://doi.org/10.17265/1548-6583/2025.03.0014>
14. Shindi Valency, D. P. S. (2024). *Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan : Studi Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2020 - 2023*.
15. Susilawati. (2025). *Indonesian Financial Review* 5 (2) 423-443 *Firm Value Determinants: Solvency, Asset Growth, and Profitability in the Food and Beverage Sector*.
16. Yuniari, N. P., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2021). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi, Profitabilitas, Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Tahun 2019 – 2021*. *Jurnal Emas*, 2(1), 189–201.
17. Widyakto, A., Widyarti, E. T., Suhardjo, Y., Fresiliasari, O., & Karim, A. (2024). *Effect of capital structure , company size , profitability and liquidity on company value : evidence from Indonesia manufacturing companies*. 7(1), 70–81. <https://doi.org/10.14710/dijb.7.1.2024.70-81>
18. Wijaya, L. H., & Susilowati, C. (2024). Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan The Influence Of Company Size , Company Growth , Leverage And Profitability On Company Value. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan, Dan Akuntansi)*, 12, 105–112.