

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Andi Kurniawan

Andikurniawan1990@gmail.com

Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of firm size (LnTA) and funding decisions (DER) on the firm value (PBV), with profitability (ROA) as a mediating variable. The population was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2022. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on determined criteria. In linewith that, there were 58 companies as the sample. In total, 232 data samples were observed. Furthermore, the data analysis technique used path analysis with the SPSS (Statistical Product and Service Solutions) 22 application version. The equation model that had been analyzed shows that: 1) firm size had a positive effect on profitability; 2) funding decision had a negative effect on profitability; 3) profitability had a positive effect on the firm value; 4) firm size had a positive effect on the firm value; 5) funding decision had a positive effect on the firm value; 6) profitability was not able to fully mediate the effect of firm size on the firm value; 7) profitability was able to fully mediate the effect of funding decision on the firm value.

Keywords: firm size, funding decisions, profitability, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan (LnTA) dan keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan profitabilitas (ROA) sebagai variabel mediasi. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 - 2022 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 58 perusahaan, sehingga didapatkan 232 data pengamatan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*) dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) Versi 22. Persamaan model yang telah dianalisis diperoleh hasil menunjukkan bahwa: 1) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas; 2) Keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas; 3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; 4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; 5) Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; 6) Profitabilitas tidak mampu memediasi penuh pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan; 7) Profitabilitas mampu memediasi penuh pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis antar perusahaan saat ini dipengaruhi oleh berkembangnya dinamika ekonomi, sosial politik, serta kemajuan teknologi. Setiap perusahaan harus mampu konsisten memelihara atau bahkan semakin meningkatkan kinerjanya agar perusahaan mampu bersaing. Perusahaan membutuhkan dana yang lebih untuk memperluas bisnisnya. Hal ini menjadi salah satu faktor perusahaan untuk masuk ke Bursa Efek (*go public*) dan melakukan penjualan saham ataupun mengeluarkan obligasi demi

memperoleh dana dari para investor yang nantinya akan dimanfaatkan untuk pengembangan bisnis (Jogiyanto, 2010).

Kemenperin menyatakan bahwa industri manufaktur Indonesia jatuh ke dalam resesi pada November 2014 pemicunya adalah kenaikan harga bahan bakar minyak bersubsidi yang menggerus order domestik, Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (Kemenperin.go.id). Keadaan kenaikan harga BBM, melemahnya nilai tukar terhadap dollar serta resesi industri manufaktur membuat perekonomian bergejolak yang memicu pihak manajemen perusahaan berpikir keras supaya perusahaan dapat memproduksi secara efektif dan efisien. Kegiatan produksi tentunya perusahaan memerlukan dana. Dana dapat didapat dari sumber eksternal maupun internal. Sumber eksternal tentunya memerlukan ekstra usaha untuk mendapatkannya salah satunya dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Harmono (2018: 233), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *price to book value* dimana *price to book value* merupakan perbandingan antara harga dan nilai buku. Semakin tinggi *price to book value*, semakin baik pasar memandang perusahaan dan prospeknya, hal ini berarti semakin berhasilnya perusahaan untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Berikut rata-rata *price to book value* pada tahun 2018 - 2021.

Selain ukuran perusahaan terdapat rasio yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan keuangan juga merupakan faktor penentu nilai perusahaan agar tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat tercapai, maka perlu diambil berbagai keputusan keuangan (*financial decision*) yang relevan dan mempunyai pengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan (Moeljadi, 2016: 13). Keputusan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan mengatur perpaduan sumber dana yang diambil dalam mendanai investasi perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari sumber dana internal dari dalam perusahaan sendiri yang berasal dari dalam operasional perusahaan beru-pa laba ditahan atau juga dapat berasal dari dana external yang dapat diperoleh dari hutang dan penerbitan saham baru. Penjelasan diatas didukung oleh penelitian Rinnaya (2016), Hamidy (2016) Himawan (2016) dan Rosari (2021), Sadewo, *et al* (2016) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Titawano (2021), Qoirunisa (2022) dan Wardhani (2022) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian fenomena *gap* juga terdapat faktor lain yang dapat dijadikan pandangan untuk melakukan penelitian yaitu *research gap* karena adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu diatas maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi".

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut: 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas? 2) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap profitabilitas? 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 5) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 6) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas? 7) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas?

Ruang lingkup penelitian dibatasi untuk mencegah pembahasan yang lebih meluas, oleh karena itu penulis meneliti pada pembahasan mengenai pengujian tentang pengaruh ukuran perusahaan dengan proksi $Ln Aset$ dan keputusan pendanaan dengan proksi *debt equity ratio* dan nilai perusahaan dengan proksi *price books value* serta profitabilitas dengan

proksi *return on asset* (ROA) sebagai variabel mediasi. Data yang dianalisis adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahun 2019 - 2022 pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Galeri Bursa Pojok STIESIA Surabaya.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang tindakan yang dilakukan oleh manajer perusahaan yang memberikan informasi dan sinyal kepada investor tentang bagaimana manajer menilai prospek suatu perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Menurut Brigham dan Houston, (2016: 184) memperkirakan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Tapi pada kenyataannya, manajer seringkali memiliki informasi tentang kondisi dan prospek perusahaan yang lebih baik daripada investor atau analis. Kondisi ini disebut dengan asimetri informasi (*asymmetric information*).

Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan mudah terlihat adanya penilaian tinggi dari pihak eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Nilai perusahaan merupakan perspektif investor mengenai keberhasilan dan kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investor dan berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai pengukur nilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative dengan jumlah modal yang diinvestasikan sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham karena semakin tinggi PBV berarti mengindikasikan bahwa harga saham semakin tinggi pula.

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2016: 102) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Ukuran perusahaan juga tercermin dari besarnya jumlah aset yang dimiliki, jumlah rata-rata penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aset atau aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin besar total aset, semakin besar pula modal yang ditamankan, sementara semakin tinggi tingkat penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan.. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan kemampuan meningkatkan penjualan dan *earning* dari total asset perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan Ln (Total Aset).

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah menganalisis terkait kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui hutang ataupun modal yang dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun aset tetap. Keputusan ini menjelaskan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya ataupun bagaimana perusahaan membiayai aktivitya (Husnan, 2016: 153). Dalam mengambil suatu

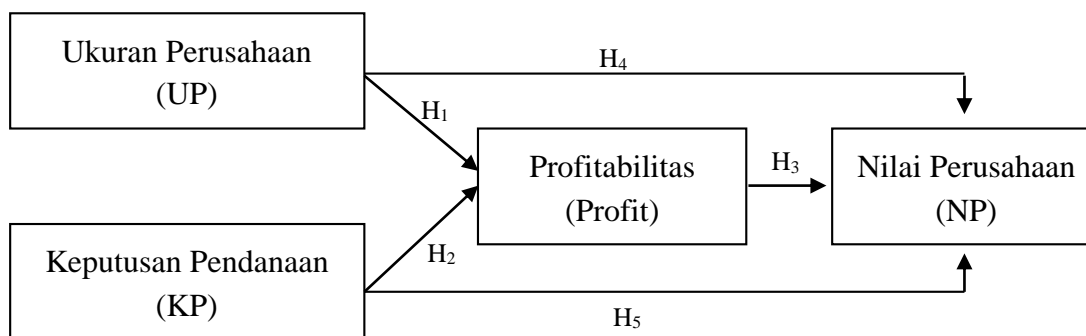
keputusan pendanaan hal ini manajemen perusahaan akan dihadapkan oleh sebuah pilihan, pilihan tersebut yaitu apakah sumber dana yang digunakan perusahaan berasal dari internal atau eksternal. Sumber pendanaan berasal dari internal meliputi laba ditahan sedangkan sumber pendanaan dari eksternal meliputi hutang atau penerbitan saham baru. Keputusan pendanaan pada penelitian ini diproksi melalui *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil dari suatu evaluasi terhadap implementasi kebijakan perusahaan selama satu periode, biasanya dalam satu tahun. Hasil evaluasi tersebut seharusnya menghasilkan informasi yang penting dan berguna karena hasil evaluasi merupakan gambaran yang sesungguhnya terhadap kondisi perusahaan dimasa kini maupun masa yang akan datang (Husnan, 2016: 65). Salah satu cara untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan yaitu dengan mempublikasikan laporan keuangan perusahaan. Informasi keuangan ini sangat penting bagi investor, khususnya dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi, karena profitabilitas dapat digunakan sebagai sebuah informasi bagi para pemegang saham untuk melihat keuntungan perusahaan yang benar-benar diterima dalam bentuk dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan para kreditor menggunakan profitabilitas guna untuk memperkirakan kemampuan perusahaan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman bagi kreditor (Azhari, 2018). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on asset* (ROA), karena variabel ini dalam beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan pengukuran kinerja yang lebih baik dan ROA lebih merepresentasikan kepentingan *stakeholders* (Sudiyanto dan Permatasari, 2012).

Rerangka Konseptual

Dari landasan teori yang dibahas di atas, dapat diketahui bahwa keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dapat mempengaruhi nilai perusahaan, maka dapat ditarik rerangka konseptual pada Gambar 1:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Semakin besar suatu perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan sumber dana yang diperlukan. Hal itu berperan positif terhadap aktivitas operasi perusahaan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut penelitian Nugraheni (2015) mengungkapkan Meningkatnya penjualan yang merupakan suatu ukuran dari perusahaan juga akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki penjualan yang tinggi, maka secara otomatis akan memperoleh profitabilitas yang tinggi pula. Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan akan menentukan bagaimana profitabilitas perusahaan kedepannya. Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019), Sadewo, *et al* (2017)

dan Rosari (2021) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Profitabilitas

Teori struktur modal menyatakan bahwa keuntungan perusahaan dipengaruhi oleh hutang. Pendekatan MM menyatakan nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibanding nilai perusahaan tanpa utang (Hanafi, 2012). Dalam *trade off theory* penggunaan hutang tersebut akan mencapai titik maksimum. Apabila memaksa menggunakan hutang maka perusahaan akan mengalami penurunan profitabilitas. *Pecking order theory* menyatakan perusahaan dengan tingkat keuntungan tinggi lebih memiliki sedikit hutang karena dana internal sudah mencukupi untuk mendanai kebutuhan investasi (Hanafi, 2012). Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Hamidy (2015), Dewi dan Abundanti (2019), Wardanah *et al.*, (2017) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

H₂: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2014). Penelitian terdahulu oleh Hamidy (2015) mengungkapkan Berdasarkan Teori *signalling*, apabila Profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan, respon positif diberikan oleh investor atas keadaan tersebut yang menyebabkan peningkatan harga saham sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Kenaikan harga saham sendiri dikarenakan perusahaan mendapatkan laba yang optimal. Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Himawan (2016), Rinnaya (2016) dan Titawano (2021) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan memberikan informasi besar kecilnya suatu perusahaan yang salah satunya dapat diukur menggunakan *Ln of net sales*. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Prasetyorini, 2013). Semakin besarnya sebuah ukuran perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal yang akan memberikan dampak pada nilai perusahaan. Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan Pratama (2016), Himawan (2016), Titawano (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat dua teori mengenai keputusan pendanaan. Pandangan tersebut diwakili oleh *Pecking Order Theory* dan *Tradeoff Theory*. *Pecking Order Theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba

ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Fenandar, 2012). Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru karena biaya yang ditimbulkan dari hutang lebih sedikit dibandingkan dengan biaya yang terjadi bila menerbitkan saham baru. Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya (2016), Hamidy (2016) Himawan (2016) dan Rosari (2021), Sadewo, *et al* (2017) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

H₅: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan. Menurut penelitian Nugraheni (2015) mengungkapkan Meningkatnya penjualan yang merupakan suatu ukuran dari perusahaan juga akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki penjualan yang tinggi, maka secara otomatis akan memperoleh profitabilitas yang tinggi pula. Penjelasan diatas sejalan dengan pengertian teori sinyal. Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, dengan semakin besar ukuran perusahaan yang menunjukkan kinerja perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif terhadap investor sehingga menaikkan nilai perusahaan. Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Sadewo, *et al* (2017) dan Rosari (2021) yang menyatakan profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut :

H₆: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Teori struktur modal dan teori trade-off menjelaskan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang baik juga dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan karena semakin baik profitabilitas perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada para investor karena profitabilitas mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Dengan tertariknya para investor maka perusahaan akan dengan mudah mendapatkan dana eksternal. Uraian diatas menjelaskan bahwa profitabilitas mampu memediasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Hamidy (2015), Dewi dan Abundanti (2019) yang menyatakan profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

H₇: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang analisisnya secara umum dengan menggunakan data yang diukur dalam skala numeric (angka) yang diuji menggunakan analisis statistik. Data yang digunakan adalah laporan keuangan pada perusahaan manufaktur pada tahun 2019 - 2022 yang diperoleh dari GIBEI STIESIA dan diakses secara langsung melalui www.idx.com, dengan Metode analisis jalur. Permasalahan yang memiliki karakteristik hubungan berjenjang dan jenis variabel semacam ini memerlukan teknik analisis yang dapat menggunakan persamaan silmutanus dengan teknik estimasi analisis jalur (Riduwan dan Kuncoro, 2018: 12).

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Populasi penelitian merupakan sekumpulan orang, peristiwa atau kejadian serta segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Adapun beberapa kriteria sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2022. 2) Perusahaan manufaktur yang *melisting annual report* berturut – turut selama periode 2019 – 2022. 3) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah pada periode 2019 – 2022.

Tabel 1
Tabel Kriteria Sampel

No.	Kriteria <i>Purposive Sampling</i>	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2022.	97
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak <i>melisting Annual report</i> secara berturut – turut selama periode 2019 – 2022.	(13)
3.	Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan <i>Annual report</i> dalam mata uang dollar US periode 2019 – 2022.	(26)
Total Sampel yang Sesuai Kriteria		58

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia diolah, 2022

Dari Tabel 1, dapat diketahui bahwa diperoleh 59 (lima puluh sembilan) perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria untuk dijadikan data pengamatan pada periode tahun 2019 sampai dengan 2022, maka total data pengamatan yang akan diujikan dalam penelitian ini yaitu 236 sampel. Berdasarkan kriteria populasi yang sudah ditetapkan, diperoleh populasi sebanyak 59 perusahaan. Populasi atau objek peneliti mengacu pada data seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2022.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi. Menurut Sugiyono (2019: 81) mengatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan *sampling jenuh*, *sampling jenuh* adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Berdasarkan sampel *jenuh* yang sudah ditetapkan, ada 58 perusahaan dengan periode 2019 - 2022 sehingga jumlah sampel sebanyak 232.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa data sekunder atau data tidak langsung berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 - 2022. Metode pengumpulan data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*). Data yang digunakan diambil dari data-data yang ada di Bursa Efek Indonesia atau www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016: 85). Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel endogen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan serta variabel mediasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas.

Definisi Operasional Variabel Ukuran Perusahaan (UP)

Ukuran perusahaan (UP) menggambarkan besarnya jumlah kekayaan yang dimiliki pada perusahaan manufaktur. Ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur menggambarkan adanya informasi asimetri dimana memunculkan sinyal bahwa semakin besar ukuran perusahaan manufaktur maka semakin kompleks organisasinya. Rumus yang digunakan untuk menghitung firm size adalah sebagai berikut: (Kasmir, 2018: 160).

Ukuran Perusahaan = Ln. Total Aset

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan selanjutnya yang harus diambil manajer keuangan untuk mendanai investasi-investasi yang dilakukan perusahaan. Pada keputusan ini manajer keuangan harus memahami betul berapa proporsi, komposisi, kombinasi, dan efisiensi pembiayaan yang diperlukan perusahaan. Keputusan ini terletak pada sisi kanan laporan neraca, yaitu kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. Menurut Myers (dalam Kasmir, 2018: 175), perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas dan laba ditahan. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak memperoleh sorotan dari publik akibat penerbitan saham baru. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas, oleh karena itu keputusan pendanaan dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas didefinisikan kemampuan perusahaan manufaktur dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas yang diprosikan dalam bentuk *return on assets* (ROA). *Return on assets* pada perusahaan manufaktur menunjukkan kemampuan perusahaan manufaktur dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset perusahaan manufaktur yang dimiliki. Dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk menghitung ROA perusahaan Manufaktur adalah sebagai berikut: (Kasmir, 2018: 221)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total aset}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya perusahaan manufaktur akan dijual. Rumus untuk menghitung PBV perusahaan Manufaktur mengacu pada penelitian adalah sebagai berikut: (Nurhayati, 2019: 37).

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Statistik deskriptif

Menurut Ghozali (2018: 79) *statistic deskripsi* yaitu *statistic* yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi, sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku. Data yang disajikan akan tersusun rapi, sehingga dapat memberikan inti dari kesimpulan data yang ada. Penyediaan data yang digunakan dalam *statistic deskripsi* ini

dengan nilai *mean* (rata-rata), nilai minimum, dan nilai maksimum serta standar deviasi yang tepat dalam penelitian.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi adalah analisis yang mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen diasumsikan random atau stokastik yang berarti mempunyai distribusi probabilistic. Variabel independen atau bebas diasumsikan memiliki nilai tetap dalam pengambilan sampel berulang. Berikut yaitu model analisis regresi berganda:

$$\text{Profit} = a + \beta_1\text{KP} + \beta_2\text{UP} + e \dots\dots\dots (1)$$

$$\text{NP} = a + \beta_1\text{KP} + \beta_2\text{UP} + \beta_3\text{Profit} + e \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

NP : Nilai Perusahaan

Profit : Profitabilitas

a : Konstanta

β : Koefisien

KP : Keputusan Pendanaan

UP : Ukuran Perusahaan

e : *Error*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji statistic yang dapat dilakukan untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak adalah dengan melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal serta melihat *normalitas probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal yang membentuk garis diagonal. Dasar pengambilan keputusan menurut Ghazali (2018: 127) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas atau tidak, model yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi yang tinggi di antara variable bebas. Jika variabel bebas saling berkolerasi maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal* (nilai kolerasi tidak sama dengan nol). Analisis yang umum digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah analisis dengan matriks koefisien korelasi (*coefficient colerations*) serta nilai *tolerance* dan lawannya yaitu nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model dikatakan bebas dari multikolinieritas jika nilai koefisien besarnya VIF dan *tolerance* (Ghozali, 2018: 135) sebagai berikut: a) Jika nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) < 0,10. b) Jika nilai TOL (*Tolerance*) > 0,10

Uji Autokolerasi

Uji autikolerasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada kolerasi anatar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (periode sebelumnya). Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokolerasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan dengan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya (Ghozali, 2018: 163). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk dapat menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Pada heteroskedastisitas kesalahan yang terjadi tidak random (acak) tetapi menunjukkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel (Ghozali, 2018: 165). Analisa untuk mengetahui apakah data yang digunakan terkena heterokedastisitas atau tidak bisa dilihat pada grafik *scatterplot*. Hal ini, bisa dilakukan dengan melihat plot antar nilai prediksi variabel terikat (ZPRED), dengan residualnya (SRESID).

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model terdiri dari uji F dan uji koefisien determinasi (R^2) yaitu sebagai berikut:

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018: 167). Dalam output / hasil SPSS, Koefisien determinasi terletak pada tabel model *Summary* yaitu bagian *Rsquare*. Koefisien determinasi (R^2) dapat diinterpretasikan sebagai berikut: 1) Jik nilai (R^2) mendekati 1, maka menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan kuat. 2) Jika nilai (R^2) mendekati 0, maka menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin melemah.

Uji F (Anova)

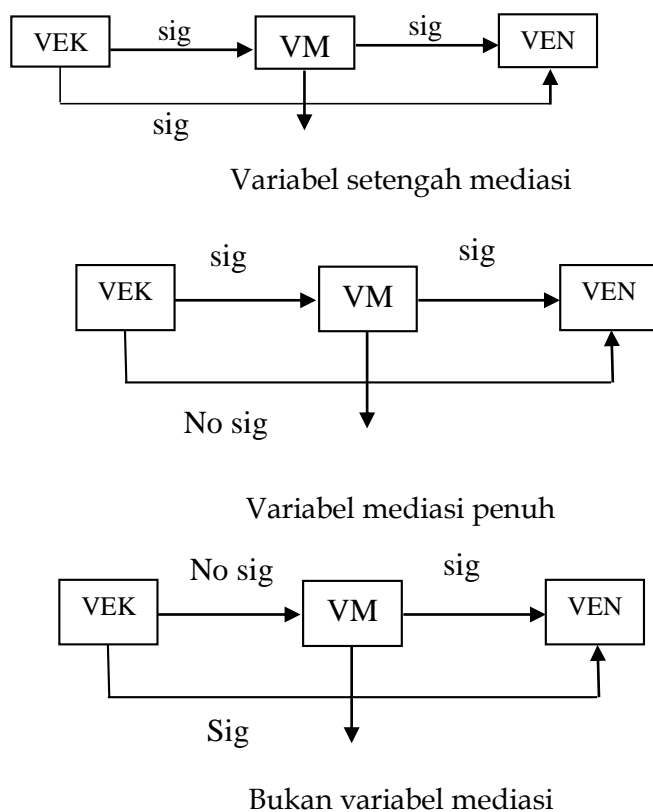
Uji F adalah suatu uji yang dilakukan untuk melihat bagaimana seluruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama. Uji ini menunjukkan apakah sekelompok variabel secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji koefisien regresi digunakan untuk menguji apakah model regresi sudah *fit* dengan menggunakan uji F. Uji F juga dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikan F pada *output* hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji statistic t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis menurut Ghozali (2018: 175) sebagai berikut: a) Apabila nilai signifikansi $t \leq 0,05$, maka hipotesis penelitian diterima, artinya ada pengaruh antara satu variabel eksogen terhadap variabel endogen. b) Apabila nilai signifikansi $t \geq 0,05$, maka hipotesis penelitian ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara satu variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. (Ghozali, 2018: 245). Menurut Sugiyono (2016: 298) analisis jalur dimulai dengan menyusun model hubungan antar variabel dalam hal ini diagram jalur. Hasil diagram jalur biasanya berpengaruh pada masing-masing variabel eksogen dan endogen disebut koefisien jalur. Koefisien jalur adalah sama dengan koefisien regresi yang distandarkan (*Standardized coefficient regression*). Untuk melihat pengaruh variabel mediasi prosedur yng dilakukan pada Gambar 3:



Gambar 2
Model Pengaruh Mediasi

Keterangan:

VEK : Variabel Eksogen

VM : Variabel Mediasi

VEN : Variabel Endogen

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Pada penelitian ini objek yang dijadikan oleh peneliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang disebut juga *Indonesia Stock Exchange (IDX)* selama periode 2019 sampai dengan 2022. Berdasarkan data yang diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia sejumlah 58 perusahaan manufaktur yang telah memenuhi kriteria sampel penelitian, sehingga diperoleh data pengamatan selama empat tahun sebesar 232 (58 x 4). Berdasarkan hasil penelitian terkait ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset (LnTA), keputusan pendanaan yang diproksi *debt to equity ratio (DER)*, Profitabilitas sebagai variabel mediasi yang di proksikan dengan *return on asset (ROA)* yang didasarkan pada laporan keuangan tahunan periode penelitian tahun 2019 sampai dengan 2022. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Pendekatan di dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen dimana variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksi dengan *price book to value (PBV)*.

Analisis Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif statistik memberikan gambaran atau deskripsi suatu data penelitian yang memberikan informasi mengenai jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi data penelitian (Ghozali, 2018: 19). Berikut ini disajikan

hasil analisis deskriptif statistik dari perhitungan pengolahan data SPSS yang tersaji di dalam tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	232	-5,01	56,79	2,045	5,591
Profitabilitas	232	-1,08	,54	0,033	0,127
Ukuran Perusahaan	232	12,73	31,68	24,153	5,183
Keputusan Pendanaan	232	-30,15	23,92	0,7545	3,535
Valid N (listwise)	232				

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel 2 dapat diketahui bahwa jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 232 data. Berdasarkan tabel 2 diatas, diperoleh deskripsi untuk tiap variabel sebagai berikut: 1) Variabel nilai perusahaan yang diproksikan oleh *price book value* (PBV) dengan sampel pengamatan sebesar 232 pada perusahaan manufaktur dalam periode 2019 sampai dengan 2023 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 2,045 dengan menunjukkan perolehan nilai maksimumnya sebesar 56,79 dan dengan nilai minimum -5,01 dan standar deviasi 0,4909. 2) Variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *return on asset* (ROA) dengan sampel pengamatan sebesar 232 pada perusahaan manufaktur pada periode 2019 sampai dengan 2023 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,033 dengan maksimumnya sebesar 0,540 dan nilai minimum -1,080 dan standar deviasi 0,127. 3) Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan oleh LnTA dengan sampel pengamatan sebesar 232 pada perusahaan manufaktur pada periode 2019 sampai dengan 2023 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 24,153 dengan maksimumnya sebesar 31,68 dan nilai minimum 12,73 dan standar deviasi 5,183. 4) Variabel keputusan pendanaan yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* (DER) dengan sampel pengamatan sebesar 232 pada perusahaan manufaktur pada periode 2019 sampai dengan 2023 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,755 dengan maksimumnya sebesar 23,92 dan nilai minimum -30,15 dan standar deviasi 3,535.

Analisis Regresi Linear Berganda Model I

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis regresi linier berganda, karena dalam penelitian ini terdapat dua atau lebih variabel independen pada suatu regresi. Sugiyono (2016: 77) mengatakan bahwa analisis regresi linier berganda bermaksud untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediator dimanipulasi (dinaik-turunkan nilinya). Persamaan regresi linear berganda model pertama (1) digunakan untuk mengetahui hubungan positif (searah) atau negatif (tidak searah) antara variabel ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan terhadap variabel profitabilitas dengan hasil analisis dapat diuraikan sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model Persamaan 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	.156	.043	
Ukuran Perusahaan	.005	.002	.167
Keputusan Pendanaan	-.009	.003	.220

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Tabel 3 diperoleh model persamaan regresi linier berganda persamaan pertama (1) sebagai berikut:

$$\text{Profit} = 0,156 + 0,005\text{UK} - 0,009\text{KP} + \varepsilon$$

Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji hipotesis, penggunaan model regresi harus memperhatikan adanya kemungkinan penyimpangan uji asumsi klasik. Hal ini dikarenakan jika uji asumsi klasik dalam uji diagnostik ini tidak terpenuhi, maka variabel-variabel yang ada pada penelitian menjadi tidak efisien. Berikut akan dijelaskan hasil uji asumsi klasik analisis regresi.

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel terikat dan variabel bebas memiliki distribusi data yang normal atau mendekati distribusi normal. Uji normalitas data dapat diuji dengan *one-sample kolmogorov-smirnov test* (KS), Grafik Normal *P-Plot*, dan grafik data histogram.

One - sample kolmogorov - smirnov test (KS) bertujuan untuk menguji normalitas residual, jika angka signifikan yang didapatkan jauh di atas 0,05 maka memiliki arti bahwa nilai residual terdistribusi secara normal atau bisa dikatakan memenuhi uji asumsi klasik. *One - sample kolmogorov - smirnov test* (KS) disajikan dalam tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Nnormalitas Pendekatan Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		232
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,12552107
Most Extreme Differences	Absolute	,173
	Positive	,143
	Negative	-,173
Kolmogorov-Smirnov Z		1,630
Asymp. Sig. (2-tailed)		,073

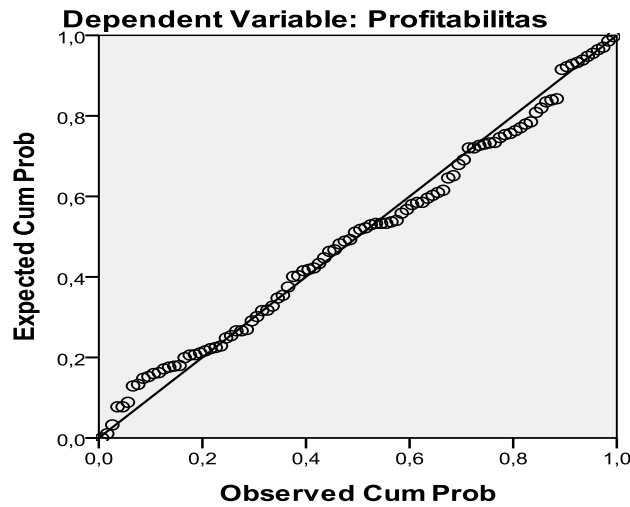
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4 di atas pengujian normalitas dengan menggunakan *One - sample kolmogorov - smirnov test* (KS) diperoleh nilai Z sebesar 1,630 dengan Asymp. Sig sebesar 0,073 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa uji normalitas dengan menggunakan *one - sample kolmogorov - smirnov test* (KS) telah berdistribusi normal. Grafik Normal *P-Plot* bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Grafik Normal *P-Plot* yang normal adalah garis berada pada titik-titik di sekitar garis diagonal antara 0 (nol), dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*). Grafik Normal *P-Plot* disajikan dalam gambar 4 :

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 3
Grafik Normal P-Plot
 Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan gambar 3 di atas dapat diketahui bahwa titik-titik di sekitar garis diagonal antara 0 (nol), dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*). Hal ini dapat diindikasikan bahwa residual data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya suatu kolerasi antar variabel bebas atau variabel independen. Jika nilai *tolerance* kurang dari 0,10 atau sama dengan nilai VIF lebih besar dari 10, maka terdeteksi adanya multikolinearitas. Hasil perhitungan statistik nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) tersaji pada tabel 5 di bawah ini:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Ukuran Perusahaan	0,997	1,003
	Keputusan Pendanaan	0,997	1,003

a. Dependent Variable: Profitabilitas
 Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan tabel 5 diketahui pada bagian *coefficients* diperoleh nilai dari *tolerance*: 1) Ukuran perusahaan (LnTA) sebesar 0,997; 2) Keputusan pendanaan (DER) sebesar 0,997. Seluruh nilai *tolerance* pada tabel di atas lebih dari 0,10 yang memiliki arti bahwa dari nilai *tolerance* tidak terdapat multikolinearitas. Berdasarkan tabel 5 diketahui pada bagian *coefficients* diperoleh nilai dari *variance inflation factor* (VIF): 1) Ukuran perusahaan (LnTA) sebesar 1,003; 2) Keputusan pendanaan (DER) sebesar 1,003.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka hal tersebut dinamakan adanya *problem* autokorelasi. Autokorelasi muncul dikarenakan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Autokorelasi dapat dideteksi dengan

melihat nilai Durbin-Watson. Nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi seperti disajikan pada tabel 6 berikut ini.

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

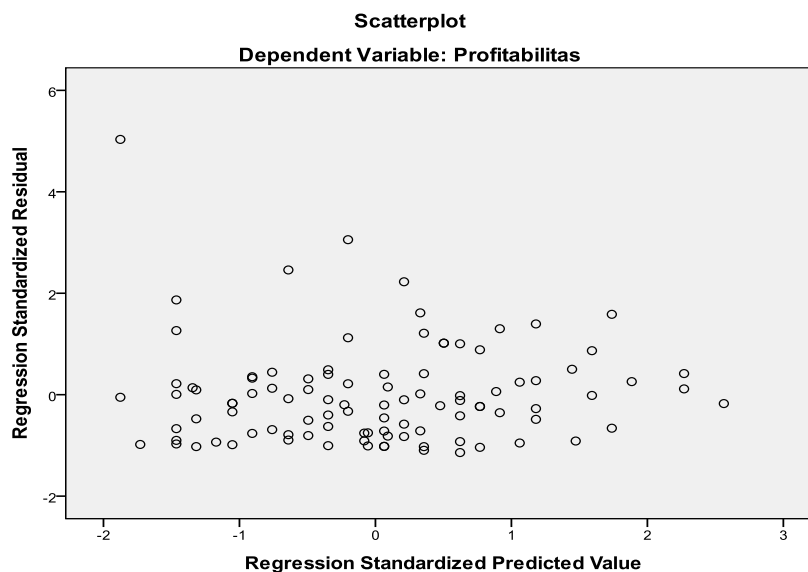
Model	Durbin-Watson
1	1,843

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 6 di atas dapat diketahui bahwa asumsi residual independen telah terpenuhi atau tidak terjadi autokorelasi data. Hasil perhitungan autokorelasi seperti yang ada di tabel 5 diperoleh nilai durbin watson 1,843. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel DW dengan menggunakan signifikansi 5% atau 0,05. Untuk jumlah sampel $n = 232$, variabel independen 2, sehingga diperoleh $dL < DW < dU$ dengan nilai $1,653 < 1,843 < 1,693$ Dimana nilai DW terletak antara dL dan dU, maka hipotesis nol diterima, yang berarti penelitian ini tidak ada autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan cara melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara *studentized residual* (SRESID) dan *standardized predicted value* (ZPRED). Apabila hasil menunjukkan pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka dapat dikatakan terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS maka diperoleh uji heteroskedastisitas pada Gambar 5:



Gambar 4
Grafik Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Dari hasil pengolahan data pada grafik Gambar 4 diatas dapat diketahui bahwa titik-titik dalam *scatterplot* tidak membentuk pola corong, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi atau dapat dikatakan asumsi residual identik telah terpenuhi.

Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tujuan uji koefisien determinasi adalah untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Apabila nilai koefisien determinasi atau R_{Square} mendekati angka nol maka variabel independen dikatakan kurang mampu menjelaskan variabel dependen, sedangkan apabila angka koefisien determinasi atau R_{Square} mendekati angka 1 maka variabel independen dikatakan mampu dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang disajikan sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2
Model Summary^b

Model	R	R_{Square}	Adjusted R_{Square}	Std. Error of the Estimate
1	,383 ^a	,180	,095	,13788

a. Predictors: (constant), Keputusan Pendanaan, Uk. Perusahaan

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Hasil dari tabel 7 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi dilihat dari R_{Square} untuk model regresi sebesar 0,180 yang artinya bahwa pengaruh ukuran perusahaan (LnTA) dan keputusan pendanaan (DER) mempengaruhi variabel profitabilitas (ROA) sebesar 18% sedangkan sisanya sebesar 82% yang dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti di dalam penelitian ini.

Uji F

Tujuan dari uji kelayakan model (uji F) adalah untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan atau tidak dengan melihat tingkat penyimpangan sebesar 5% atau 0,05. Apabila hasil signifikan $\leq 0,05$ maka model regresi layak untuk digunakan. Berikut hasil uji F pada penelitian ini :

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,379	2	,189	9,955	,000 ^a
Residual	4,354	229	,019		
Total	4,732	231			

a. Predictors: (Constant), Keputusan Pendanaan, Uk. Perusahaan

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan tingkat alpha yaitu besarnya tingkat penyimpangan sebesar 0,05 nampak bahwa hasil uji statistik menunjukkan signifikan 0,000, artinya model layak digunakan, karena $0,000 \leq 0,05$.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Tujuan uji hipotesis adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan atau tidak signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen dengan menggunakan tingkat alpha sebesar 0,05. Apabila angka signifikansi $\leq 0,05$ artinya hipotesis diterima dan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut hasil hipotesis (uji t):

Tabel 9
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	B	Sig.	α	Keputusan
1 (Constant)	.156	0.000		
Ukuran Perusahaan	.005	0.009	0.05	Signifikan
Keputusan Pendanaan	-.009	0.001	0.05	Signifikan

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Analisis Regresi Linier Berganda Model 2

Analisis regresi linear berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan serta arah hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen. Metode *product of coefficient* dilakukan dengan menguji kekuatan pengaruh tidak langsung antar variabel independent dengan variabel dependen melalui variabel mediasi atau menguji signifikansi pengaruh tak langsung (Suliyanto, 2016: 198). Berikut ini merupakan hasil perhitungan analisis regresi linear berganda yang ditunjukkan pada tabel dbawah ini.

Tabel 10
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	3.963	1.512	
Ukuran Perusahaan	.116	.061	.108
Keputusan Pendanaan	.254	.089	.160
Profitabilitas	21.195	2.483	.482

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 10 diatas yang menunjukkan hasil analisis regresi linear berganda model 2, diperoleh model persamaan regresi untuk menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan (LnTA), keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang dimediasi variabel profitabilitas (ROA) dengan hasil sebagai berikut:

$$NP = 3,963 + 0,116LnTA + 0,254DER + 21,195 ROA + e$$

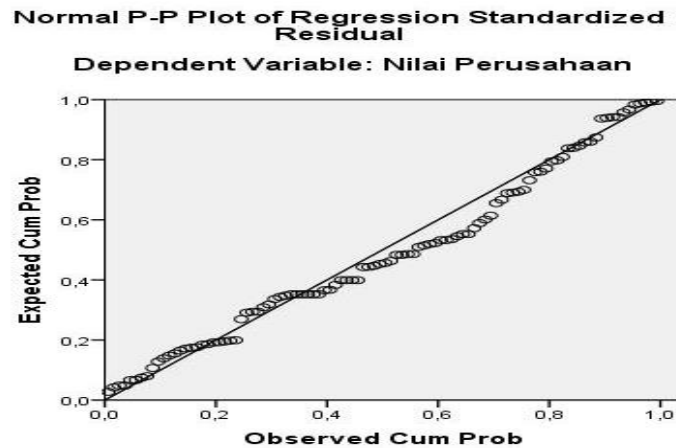
Uji Asumsi Klasik Persamaan Model 2

Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui model regresi yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Dalam menganalisa uji normalitas terdapat dia 2 cara, yaitu:

Pendekatan Grafik

Cara yang kedua yaitu dengan menggunakan analisa grafik dengan melihat Normal P-Plot, untuk melihat model regresi berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan memperhatikan apakah penyebaran titik-titik mengikuti garis yang ditarik membentuk diagonal, jika titik-titik berada dalam kondisi ini artinya model regresi berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas. Apabila titik-titik tidak mengikuti garis yang ditarik membentuk diagonal, artinya model regresi tidak berdistribusi normal dan tidak memenuhi uji normalitas. Hasil analisis yang dilakukan didapat hasil pada Gambar 6:



Gambar 5
Hasil Uji Normalitas menggunakan Grafik *Normal Probability Plot*
Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Gambar 5 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik tersebut juga memiliki arah yang searah dengan garis diagonal, hasil ini mencerminkan bahwa model regresi telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas serta layak digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas yaitu ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan variabel mediasi profitabilitas terhadap variabel terikat nilai perusahaan.

Uji Statistik dengan *Kolmogorov Smirnov*,

Uji normalitas dinyatakan dengan grafik dapat menyesatkan jika tidak dilakukan dengan hati-hati, secara visual tidak normal namun secara statistik normal (Ghozali, 2018; 140). Oleh sebab itu, selain menggunakan grafik normal plot untuk uji normalitas, pada penelitian ini juga digunakan uji statistic non-parametik *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria untuk menentukan yaitu bila nilai signifikan > 0.05 maka data berdistribusi normal, sedangkan bila nilai signifikan < 0.05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* akan disajikan pada tabel 11 sebagai berikut:

Tabel 11
Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov Model 2*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		232
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.70524812
Most Extreme Differences	Absolute	.253
	Positive	.253
	Negative	-.210
Test Statistic		1.853
Asymp. Sig. (2-tailed)		.083

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Tabel 11, menunjukkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* memperoleh nilai Asym sig.(2-tailed) sebesar 1,853 yang menunjukkan bahwa lebih besar dari 0,05 atau 0,083 $> 0,05$, maka hasil ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data dari tabel diatas dapat berdistribusi normal dan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas

Tujuan uji multikolinieritas adalah untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Apabila tingkat *tolerance* dan VIF masing-masing $\geq 0,10$ dan ≤ 10 artinya tidak terdapat korelasi antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil dari uji Multikolinieritas yang diolah dengan SPSS sebagai berikut.

Tabel 12
Hasil Uji Multikolinieritas Model 2
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
Ukuran Perusahaan	.978	1.023	Bebas Multikolinieritas
Keputusan Pendanaan	.992	1.008	Bebas Multikolinieritas
Profitabilitas	.976	1.025	Bebas Multikolinieritas

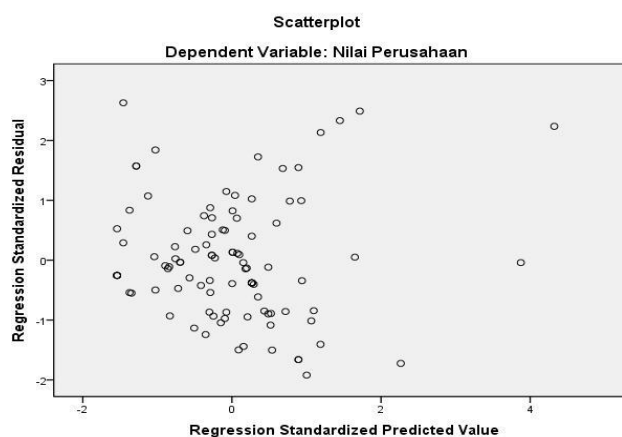
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Tabel 12, nampak bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel independen kurang dari 10 yaitu variabel ukuran perusahaan sebesar 1,023, keputusan pendanaan sebesar 1,008 dan profitabilitas dengan nilai 1,025. Selain itu nilai *Tolerance* masing-masing variabel independen lebih dari 0,10 yaitu variabel ukuran perusahaan sebesar 0,978, keputusan pendanaan sebesar 0,992 dan profitabilitas diperoleh nilai sebesar 0,976.

Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan varian antara pengamatan yang satu dengan yang lainnya. Apabila titik-titik pada hasil uji heteroskedastisitas menyebar dan tidak membentuk pola tertentu, artinya regresi yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji hesteroskedastisitas dari pengolahan dengan menggunakan SPSS 22.0 ditunjukkan pada Gambar 6:



Gambar 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pada gambar 6 diatas dapat diketahui bahwa varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu. Pola yang tidak sama ini ditujukan dengan nilai yang tidak sama antar satu varians dari residual, titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa persamaan tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (t) dengan periode sebelumnya ($t-1$). Apabila nilai DW berada diantara -2 dan $+2$ maka model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi. Berikut ini hasil uji autokorelasi dengan menggunakan SPSS dapat dilihat pada Tabel dibawah:

Tabel 13
Hasil Uji Autokorelasi Model 2

Model Regresi	Batasan DW Bebas		Hasil DW	Kesimpulan
	Autokorelasi			
	Batas Minimum	Batas Maksimum		
1	-2,00	+2,00	1,499	Bebas Autokorelasi

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Hasil dari tabel 13 menunjukkan bahwa nilai uji autokorelasi diketahui Durbin Watson sebesar 1,499 yang berada antara -2 sampai $+2$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti penelitian ini tidak ada autokorelasi.

Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tujuan uji koefisien determinasi adalah untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Apabila nilai koefisien determinasi atau R_{Square} mendekati angka nol maka variabel independen dikatakan kurang mampu menjelaskan variabel dependen, sedangkan apabila angka koefisien determinasi atau R_{Square} mendekati angka 1 maka variabel independen dikatakan mampu dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang disajikan sebagai berikut:

Tabel 14
Hasil Uji Koefisien Derterminasi R^2 Model 2
Model Summary^b

Model	R	R_{Square}	Adjusted R_{Square}	Std. Error of the Estimate
1	,540 ^a	,292	,283	4,73610

a. Predictors: (constant), Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Hasil dari tabel 14 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi dilihat dari R_{Square} untuk model regresi sebesar 0,292 yang artinya bahwa pengaruh ukuran perusahaan ($\ln TA$), keputusan pendanaan (DER) mempengaruhi variabel Nilai Perusahaan (PBV) yang dimediasi variabel dan profitabilitas (ROA) diperoleh nilai sebesar 29,2% sedangkan sisanya sebesar 70,8% yang dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti di dalam penelitian ini.

Uji F

Tujuan dari uji kelayakan model (uji F) adalah untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan atau tidak dengan melihat tingkat penyimpangan sebesar 5% atau 0,05. Apabila hasil signifikan $\leq 0,05$ maka model regresi layak untuk digunakan. Berikut hasil uji F pada penelitian ini :

Tabel 15
Hasil Uji F Model 2
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2107,397	3	702,466	31,317	,000 ^b
Residual	5114,192	228	22,431		
Total	7221,589	231			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (constant), Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan hasil pada tabel 15, tingkat alpha yaitu besarnya tingkat penyimpangan sebesar 0,05 nampak bahwa hasil uji statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, keputusan pendanaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi variabel profitabilitas sebesar $0,000 \leq 0,05$ artinya model regresi ini layak digunakan pada uji selanjutnya.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Tujuan uji hipotesis adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan atau tidak signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen dengan menggunakan tingkat alpha sebesar 0,05. Apabila angka signifikansi $\leq 0,05$ artinya hipotesis diterima dan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut hasil hipotesis (uji t):

Tabel 16
Hasil Uji Statistik t Model 2

Model	Coefficients ^a			Keputusan
	B	Sig.	α	
1 (Constant)	3.963	.009		
Ukuran Perusahaan	.116	.050	0.05	Signifikan
Keputusan Pendanaan	.254	.005	0.05	Signifikan
Profitabilitas	21.195	.000	0.05	Signifikan

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Pengujian Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur/*Path Analysis* merupakan suatu teknik untuk mengetahui hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda jika variabel bebasnya mempengaruhi variabel tergantung tidak hanya secara langsung tetapi juga secara tidak langsung. Dimana ukuran perusahaan diproksi (LnTA) dan keputusan pendanaan yang diproksi (DER) mempengaruhi secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh variabel profitabilitas (ROA).

Pembahasan

Penelitian dilakukan untuk menguji dan menganalisis profitabilitas memediasi keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel-variabel dalam penelitian telah memenuhi uji asumsi klasik dan dinyatakan berdistribusi normal. Pembahasan tentang pengaruh masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut:

Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang paling sering digunakan untuk menjelaskan pengungkapan sosial perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan. Aset perusahaan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang memiliki tujuan untuk menghasilkan laba sehingga makin maksimal aset perusahaan maka laba/profit yang diperoleh perusahaan akan maksimal pula (Ambarwati, *et al*, 2015). Perusahaan yang memiliki jumlah aset yang lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya yang tersedia bagi mereka untuk menjalankan tugas operasionalnya, yang merupakan indikasi jelas bahwa mereka memiliki potensi besar untuk meningkatkan pendapatan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Abundanti (2019), Sadewo, *et al* (2017) dan Rosari (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian pada hipotesis dua menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Keputusan pendanaan merupakan satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasi

perusahaan. Hal ini membuat para investor dan kreditor tertarik untuk menanamkan dananya (Haryadi, 2016). *Debt to Equity Ratio* (DER) bisa digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara jumlah hutang dengan total ekuitas suatu perusahaan dan mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan dengan menunjukkan suatu keahlian suatu perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek. Suatu perusahaan dikatakan solvabilitas berarti perusahaan tersebut mempunyai ekuitas atau kekayaan yang bisa membayar hutang-hutangnya atau kewajiban.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah keberhasilan perusahaan untuk memperoleh laba pada periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari penjualan barang/jasa, total aktiva dan modal sendiri (Sartono, 2010: 12). Menurut temuan studi tersebut, efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat dengan ROA yang lebih tinggi, yang berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi pula. Karena bisnis dapat menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan yang efisien dan kemudian mendistribusikan keuntungan tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Himawan (2016), Rinnaya (2016) dan Titawano (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yaitu perusahaan dengan ukuran yang besar akan memberikan signal pada investor bahwa kelangsungan usaha perusahaan akan lebih baik daripada perusahaan kecil sehingga menarik investor, harga saham perusahaan pun akan meningkat dan nilai perusahaan menjadi tinggi (Widyakto dan Ariefiantoro, 2020) hal ini didukung hasil yang diperoleh dalam penelitian ini yang menyatakan besarnya jumlah aset perusahaan pertambangan memiliki hubungan dengan besarnya modal perusahaan yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi karena jumlah aset yang dimiliki perusahaan dapat beroperasi dengan baik dalam meningkatkan keuntungan (Mahardikari, 2021). Sehingga, besar kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Pratama (2016), Himawan (2016), Titawano (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menunjukkan bahwa semakin besar keputusan pendanaan suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Ketika keputusan pendanaan (DER) meningkat, pasar berekspektasi bahwa perusahaan berekspansif sehingga menyebabkan nilai pada perusahaan tersebut juga meningkat. Pengertian keputusan pendanaan adalah perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Dengan adanya keputusan pendanaan yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2016: 137). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya (2016), Hamidy (2016) Himawan (2016) dan Rosari (2021), Sadewo, *et al* (2016) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas Memediasi Penuh Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan skala besar memiliki akses yang lebih mudah untuk memperoleh sumber pendanaan dari pasar modal. Berkembangnya suatu perusahaan tergantung pada kinerja manajemen. Perusahaan besar memiliki kelebihan dalam sumber pendanaan. Namun, apabila dana yang dimiliki perusahaan tidak dikelola dengan baik mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu bersaing dengan kompetitor-kompetitor yang memiliki keunggulan dalam menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa dengan adanya profitabilitas atau kemampuan perusahaan memperoleh laba tidak mempengaruhi ukuran perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil hasil tersebut mendukung penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas Memediasi Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan ini menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti pilihan pembiayaan yang dibuat oleh beberapa peneliti, mungkin berdampak pada bagaimana perusahaan dikelola, yang pada gilirannya dapat berdampak pada keberhasilan perusahaan yang diukur dengan kemampuannya untuk menghasilkan uang. Keuntungan dan memaksimalkan nilai. Keputusan pendanaan yang menunjukkan besarnya porsi penggunaan hutang menjadi perhatian bagi investor, karena investor lebih melihat bagaimana manajemen perusahaan menggunakan dana perusahaan dengan efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut diatas didukung oleh penelitian Hamidy (2015), Dewi dan Abundanti (2019) yang menyatakan profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan yang telah di lakukan pada bab sebelumnya, maka diperoleh simpulan terkait profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahu 2019 - 2022 menunjukkan bahwa: 1) Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. 2) Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. 3) Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4) Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 5) Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 6) Hasil perhitungan analisis jalur memperlihatkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi penuh pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. 7) Hasil perhitungan analisis jalur memperlihatkan bahwa profitabilitas mampu memediasi penuh pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang memungkinkan dapat mempengaruhi hasil penelitian antara lain: 1) Jumlah populasi data yang digunakan dalam penelitian ini dari 97 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022 hanya diperoleh 59 perusahaan yang memenuhi kriteria. 2) Nilai $Rsquare$ pada penelitian model 1 diperoleh sebesar 18%, pada uji nilai $Rsquare$ model 2 juga diperoleh sebesar 29,2%, hal ini dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen cukup rendah dalam menjelaskan terkait variabel dependen. Hal ini berarti bahwa masih ada faktor lain yang lebih besar yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut: 1) Hasil *R Square* pada penelitian ini sangat rendah, sehingga disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel lain. 2) Untuk perusahaan manufaktur yang memperoleh ukuran perusahaan yang rendah, jika berkenan perusahaan diharapkan agar lebih mengelola aset dengan baik lagi dengan cara meendivestasi aset tanah milik perusahaan yang sudah tidak produktif atau yang tidak menghasilkan laba agar perusahaan lebih efektif dan efisien. 3) Untuk perusahaan manufaktur yang memperoleh keputusan pendanaan yang tinggi, jika berkenan perusahaan diharapkan agar lebih meminimalkan hutang dengan mengurangi pinjaman bank dan dikaji lebih jauh. 4) Untuk perusahaan yang memperoleh profitabilitas yang rendah, diharapkan perusahaan agar memaksimalkan penggunaan aset yang dimiliki untuk menghasilkan profit yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abundanti. 2019. Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaa Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028–3056.
- Ambarwati, Novi, dan Dewi, 2015. Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. Universitas Pendidikan Ganesha: Singaraja. *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1*. 3(1), 1 – 11.
- Azhari. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik* 5(1). 1-18.
- Brigham dan Houston. 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Erlangga. Jakarta.
- Dewi, N.P.I.K., dan N. Abundanti. 2019. Pengaruh *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, (8) 5.
- Fenandar, G. I. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*, Program Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- _____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hamidy, R.R. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* (4) 10.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Haryadi. 2016. Pengaruh Size Perusahaan Keputusan Pendanaan Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. 3(2) 84-100.
- Himawan, M.R. 2016. Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur di Indonesia. *Business Accounting Review* (4) 1.
- Husnan, S. 2016. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman -Pengalaman*. Edisi Pertama BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mahardikari. 2021. Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Firm Size, Dan Firm Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 399-411

- Moeljadi. 2016. *Manajemen Keuangan (Pendekatan Kuantitatif dan Pendekatan Kualitatif)*. Bayumedia Publishing, Malang.
- Nugraheni, N. 2015. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan: Dividend payout ratio, profitabilitas dan asset growth sebagai variabel. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. (2) 5.
- Nurhayati, M. 2019. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2):144-153.
- Prasetyorini, F.B. 2013. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* (1) 1.
- Pratama dan Wiksuana. 2016. Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, (5) 2. ISSN : 2302-8912.
- Riduwan dan E. A. Kuncoro. 2018. *Cara Menggunakan dan Memakai Analisis Jalur (Path Analysis)*. Cetakan Ketiga. Alfabeta. Bandung.
- Rinnaya, I.Y. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting* (2) 2.
- Rosari, Q. I. 2021. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* (10) 3. e-ISSN: 2460-0585
- Sadewo, I.B., I. Suparlinah dan R.Widianingsih. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2014). *Syariah Paper* (4) 126-145.
- Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sudiyanto, B., dan E. Permatasari. 2012. Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*. (2) 1.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Titawano, G.A. 2021. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Journal Widayagama National Conference on Economics and Business/ WNCEB 2021*. (1) 23.
- Wahyudi, U., dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*: 1-25.
- Widyakto, A., dan T. Ariefiantoro,. 2020. Pengaruh Total Asset, Growth, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Majalah Ilmiah Solusi*, 18(2).
- Wardhani, T. S., Chandrarin, G., dan A. F. Rahman,. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Assets*. 1(2), 93-110.
- Qoirunisa, Y.F.N. 2022. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pandemi COVID-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi* (10) 1.