

UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI MODERASI: ANALISIS STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Hendra Sutarto Septiawan¹, Oryza Tannar^{2*}

¹ 22013010047@student.upnjatim.ac.id, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur, Indonesia

² oryza.tannar.ak@upnjatim.ac.id, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur, Indonesia

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Pengajuan : 03/06/2026

Revisi : 11/06/2026

Penerimaan : 29/06/2026

Kata Kunci:

Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan

Keywords:

Firm Size, Capital Structure, Investment Decisions, Company Size

DOI:

10.52859/jba.v13i2.1005

ABSTRAK

Penelitian ini menggunakan kuantitatif asosiatif kausal ini bertujuan menganalisis dampak struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman di BEI periode 2022-2024, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Melalui metode *purposive sampling*, diperoleh data dari 40 emiten. Hasil analisis data membuktikan bahwa secara parsial, keputusan investasi memberikan kontribusi positif dan signifikan dalam mendongkrak nilai perusahaan. Sebaliknya, bauran struktur modal ditemukan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap valuasi pasar. Dari segi interaksi, ukuran perusahaan terkonfirmasi mampu memoderasi hubungan dengan cara memperkuat dampak positif dari kebijakan investasi terhadap nilai entitas. Namun, variabel pemoderasi ini didapati gagal mengintervensi pengaruh struktur modal terhadap nilai pasar perusahaan. Riset ini menyimpulkan bahwa apresiasi dari para investor di pasar modal jauh lebih peka terhadap sinyal ekspansi aset produktif ketimbang komposisi pendanaan utang. Selain itu, kredibilitas dari sinyal pengeluaran modal terbukti jauh lebih kuat dan efektif saat dieksekusi oleh korporasi berskala operasional besar yang didukung oleh kapasitas finansial yang stabil.

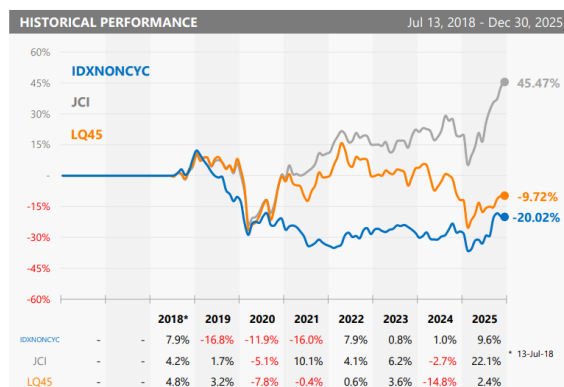
ABSTRACT

This causal associative quantitative study aims to analyze the impact of capital structure and investment decisions on the firm value of food and beverage manufacturing companies listed on the IDX for the 2022-2024 period, with firm size acting as a moderating variable. Through purposive sampling, data from 40 issuers were obtained. The analysis proves that partially, investment decisions contribute a positive and significant effect in driving up firm value. Conversely, the capital structure mix is found to have no significant influence on market valuation. In terms of interaction, firm size is confirmed to moderate the relationship by strengthening the positive impact of investment policies on the entity's value. However, this moderating variable fails to intervene in the effect of capital structure on firm value. This research concludes that investor appreciation in the capital market is far more responsive to signals of productive asset expansion rather than debt financing composition. Furthermore, the credibility of capital expenditure signals proves to be much stronger and more effective when executed by large-scale corporations backed by stable financial capacity.

Pendahuluan

Nilai perusahaan ialah pandangan dari investor untuk kinerja yang terwujud dalam fluktuasi harga saham di pasar modal (Adityaputra & Perdana, 2024). Penilaian ini sangat bergantung pada kemampuan manajerial dalam mengelola sumber daya finansial sebagai tolak ukur kualitas tata kelola organisasi. Di sisi lain, nilai perusahaan merepresentasikan harga jual dari suatu entitas bisnis yang tengah beroperasi (Pambudi et al., 2022). Oleh karena itu, optimalisasi nilai menjadi tujuan utama yang ingin dicapai melalui pengambilan keputusan pendanaan dan keputusan investasi yang strategis guna mencerminkan prospek pertumbuhan masa depan yang menjanjikan bagi para pemegang saham.

* Penulis Korespondensi: Oryza Tannar / oryza.tannar.ak@upnjatim.ac.id



Gambar 1. Pergerakan Harga Saham Sektor Non-Cyclical Sampai Tahun 2025

Sumber: IDX Tahun 2025

Analisis nilai perusahaan IDXNONCYC di BEI periode 2022-2024 menunjukkan tren negatif yang kontras dengan pasar keseluruhan, di mana JCI naik 19,11% sementara IDXNONCYC merosot tajam hingga -27,05%. Ketimpangan ini mengindikasikan adanya masalah pada efektivitas manajerial dalam mengoptimalkan struktur modal dan ketepatan keputusan investasi. Meskipun sempat tumbuh 7,9% pada tahun 2022, pertumbuhan yang stagnan di level 1% pada periode berikutnya mencerminkan rendahnya kepercayaan pasar. Fenomena ini memberikan sinyal bahwa investor cenderung mengevaluasi ukuran perusahaan sebagai determinan mitigasi risiko dalam menghadapi volatilitas pasar, melampaui sekadar penilaian terhadap aktivitas investasi entitas tersebut.

Ketimpangan ini mengindikasikan masalah efektivitas manajerial dalam mengoptimalkan struktur modal dan keputusan investasi. Sepanjang 2022-2024, perusahaan makanan dan minuman terpukul guncangan rantai pasok, lonjakan harga bahan baku global (gandum, gula, minyak sawit), dan kenaikan biaya logistik akibat penyesuaian harga BBM akhir 2022. Meskipun inflasi pangan (*volatile food*) mereda di tahun 2024 setelah sempat melonjak hingga 5,61% (2022) dan 6,73% (2023), stagnasi daya beli masyarakat menahan pertumbuhan konsumsi rumah tangga di bawah 5%. Akibatnya, perusahaan mengalami penyusutan margin laba (*compression margin*) karena lemahnya daya penerusan biaya ke konsumen (*pricing power* rendah). Penurunan kinerja fundamental inilah yang memicu aksi jual masif investor di pasar modal.

Penentuan struktur modal melalui analisis perbandingan utang dan ekuitas merupakan elemen strategis dalam mendukung stabilitas pendanaan jangka panjang perusahaan. Modal sendiri didefinisikan sebagai struktur pendanaan jangka panjang yang mencakup seluruh komponen pasiva neraca, kecuali kewajiban lancar (Liswatin & Sumarata, 2022). Pengaturan proporsi ini bertujuan menciptakan bauran optimal yang efisien demi meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang serta menyeimbangkan manfaat pajak utang dengan risiko kesulitan keuangan. Meskipun demikian, literatur empiris masih menunjukkan hasil tidak konsisten; pada pasar yang fluktuatif, beban bunga tinggi berisiko menekan laba dan menurunkan kepercayaan investor, walaupun utang dapat menjadi sinyal positif di sektor yang stabil.

Di samping kebijakan pembiayaan, pendistribusian sumber daya melalui ketepatan alokasi modal memegang kontribusi krusial dalam membentuk nilai perusahaan. Menurut Arianti & Yatinigrum (2022), keputusan investasi merupakan fungsi finansial yang menitikberatkan pada penempatan dana saat ini demi mengamankan imbal hasil di masa mendatang, sekaligus berperan sebagai instrumen strategis untuk merealisasikan tujuan entitas. Alokasi modal yang berjalan secara efektif dan efisien diproyeksikan mampu memperluas pangsa pasar serta mendongkrak kepemilikan aktiva produktif, yang

pada gilirannya akan mengerek ekspektasi keuntungan bersih beserta nilai saham korporasi. Konteks ini menjadi sangat relevan bila diterapkan pada industri makanan dan minuman, sebab preferensi investor saat mengevaluasi emiten sektor ini sangat dipengaruhi oleh sentimen modernisasi fasilitas pabrik, implementasi digitalisasi pada rantai pasok, hingga inovasi produk baru.

Di tengah gejolak inflasi bahan baku global, lonjakan suku bunga acuan, dan percepatan digitalisasi periode 2022-2024, penelitian empiris terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi signifikan mengenai penentu nilai perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel yang merepresentasikan skala entitas bisnis berdasarkan indikator total aset, kapitalisasi pasar, atau volume penjualan (Arsyada *et al.*, 2022). Pada era Industri 4.0, ukuran perusahaan diyakini mampu memoderasi hubungan bauran keuangan karena entitas besar yang termmodernisasi memiliki efisiensi operasional berbasis teknologi dan stabilitas arus kas yang lebih matang. Karakteristik superior ini membuat perusahaan besar lebih adaptif dalam meminimalkan risiko utang serta lebih efektif dalam mengonversi keputusan investasi menjadi nilai perusahaan yang tinggi dibandingkan perusahaan tradisional.

Studi yang dilakukan oleh Akhyar *et al.* (2023) mengungkapkan adanya dampak positif dan signifikan dari variabel struktur modal terhadap nilai entitas bisnis. Penilaian searah juga ditemukan pada riset Bennany & Susilo (2024), di mana keputusan investasi didapati mampu mendongkrak nilai perusahaan secara signifikan. Kendati demikian, beberapa peneliti menemukan hasil yang bertolak belakang. Suleman dan Sumani (2021), misalnya, mendeteksi bahwa fluktuasi struktur modal tidak memiliki konsekuensi signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan. Sejalan dengan sanggahan tersebut, Putri dan Puspitasari (2022) juga menegaskan bahwa variabel keputusan investasi tidak memperlihatkan pengaruh apa pun dalam menggerakkan valuasi pasar perusahaan.

Urgensi pengkajian ulang nilai perusahaan dalam riset ini didorong oleh dua faktor utama, yakni kontradiksi temuan empiris terdahulu dan kemerosotan tajam indeks IDXNONCYC yang mencapai -27,05%. Peneliti menyikapi adanya keterbatasan ini dengan menyisipkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi demi memetakan secara presisi dampak kebijakan investasi dan struktur modal. Oleh sebab itu, naskah ini disusun di bawah judul "Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi: Analisis Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan".

Telaah Literatur

Signaling Theory

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) ditemukan oleh Michael Spence (1973) membahas tentang penyelesaian masalah dengan asimetri informasi diantara pihak internal dan eksternal perusahaan. Menurut Bisri *et al.* (2023), teori ini menjadi skema penyampaian informasi penting yang dibutuhkan investor sebagai pertimbangan pengambilan keputusan alokasi modal. Kebijakan pengungkapan struktur modal dan investasi ekspansif berfungsi mengkomunikasikan keunggulan kompetitif serta potensi masa depan entitas (Yeni *et al.*, 2024). Sinyal yang kredibel ini efektif mereduksi ketidakpastian bagi pemodal sehingga mampu memicu peningkatan permintaan saham di pasar modal.

Perusahaan berkekuatan finansial sehat akan memanfaatkan laporan keuangan sebagai media komunikasi strategis demi mengirimkan sinyal positif kepada publik. Menurut Sugianto & Instanti (2024) instrumen ini digunakan untuk mendiseminasikan tindakan manajerial yang memenuhi ekspektasi pemilik sekaligus mendemonstrasikan keunggulan entitas kepada pasar. Transparansi mengenai efisiensi operasional dan profitabilitas tersebut terbukti ampuh dalam mengurangi keraguan investor saat mengambil keputusan investasi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah valuasi pasar atas kinerja entitas yang tecermin melalui stabilitas dan tren kenaikan harga saham, di mana peningkatan harga saham secara linier menunjukkan tingginya nilai perusahaan (Viriany & Ineke, 2025). Pembentukan nilai ini sangat bergantung pada kapabilitas manajerial dalam mengeksplorasi peluang investasi yang tersedia (Franita, 2018). Dalam perspektif teori sinyal, kebijakan bauran struktur modal dan keputusan investasi berfungsi sebagai pesan krusial mengenai proyeksi pertumbuhan masa depan entitas. Sinergi positif antara pengelolaan risiko pendanaan dan ketepatan alokasi aset produktif ini terbukti efektif dalam mendorong kepercayaan pasar serta memperkuat valuasi pasar emiten.

Pengaruh kebijakan dari struktur modal dapat menjadikan alokasi sebuah keputusan investasi terhadap nilai pasar tidak berdiri sendiri, melainkan dipengaruhi oleh skala operasional perusahaan. Nilai pasar ini merupakan indikator kinerja fundamental yang wajib diperhatikan guna menjamin keberlanjutan kemitraan investasi jangka panjang (Aziz & Widati, 2023). Entitas berskala besar memiliki fleksibilitas tinggi dalam menegosiasikan biaya utang serta mampu memberikan rasa aman bagi investor berkat kepemilikan aset yang substansial.

Struktur Modal

Struktur modal merepresentasikan kombinasi strategis utang dan ekuitas yang dialokasikan untuk membiayai seluruh aset, operasional, serta agenda ekspansi perusahaan (Cahyaningru & Ahmadi, 2024). Proporsi pendanaan ini dipetakan melalui rasio utang terhadap ekuitas untuk mengukur derajat risiko keuangan entitas (Komarudin & Tabroni, 2019). Ketepatan manajer dalam meracik komposisi kedua sumber dana tersebut sangat krusial guna menghasilkan struktur modal optimal yang mampu meminimalkan biaya modal.

Struktur modal merefleksikan perbandingan penggunaan utang dalam pendanaan investasi sekaligus mencerminkan susunan pembelanjaan permanen perusahaan (Meisyta *et al.*, 2021). Melalui analisis proporsi strategis ini, investor dapat mengevaluasi titik keseimbangan antara potensi risiko finansial dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Efektivitas bauran pembelanjaan tersebut secara teknis diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total utang terhadap ekuitas pemegang saham (Inayah, 2022).

Keputusan Investasi

Investasi didefinisikan sebagai penempatan modal pada instrumen keuangan untuk memperoleh imbal hasil jangka panjang yang mampu melampaui laju inflasi serta meningkatkan kekayaan (Pradipta & Yuniningsih, 2023). Secara operasional, konsep ini diwujudkan melalui keputusan investasi, yaitu kebijakan manajerial strategis dalam mengalokasikan dana ke dalam aset-aset produktif yang menguntungkan. Keputusan tersebut memegang peran krusial dalam mendongkrak nilai perusahaan karena efektivitas pertumbuhan organisasi secara berkelanjutan sangat bergantung pada ketepatan pengalokasian modal (Arsyada *et al.*, 2022).

Hubungan antara kebijakan investasi dan nilai entitas berpijak pada teori sinyal (*signaling theory*), di mana ekspansi modal skala signifikan diinterpretasikan pasar sebagai bentuk optimisme manajemen terhadap prospek masa depan. Ketepatan keputusan investasi menjadi indikator krusial dalam menilai kinerja entitas bisnis demi mencapai target jangka panjang (Ramadhani *et al.*, 2025). Oleh karena itu, orientasi strategis ini menuntut transparansi korporasi agar pasar dapat mengukur efektivitas pengelolaan modal secara akurat. Investor memerlukan ketersediaan informasi fundamental yang menyeluruh guna merumuskan kriteria evaluasi objektif dalam menyeleksi peluang paling prospektif

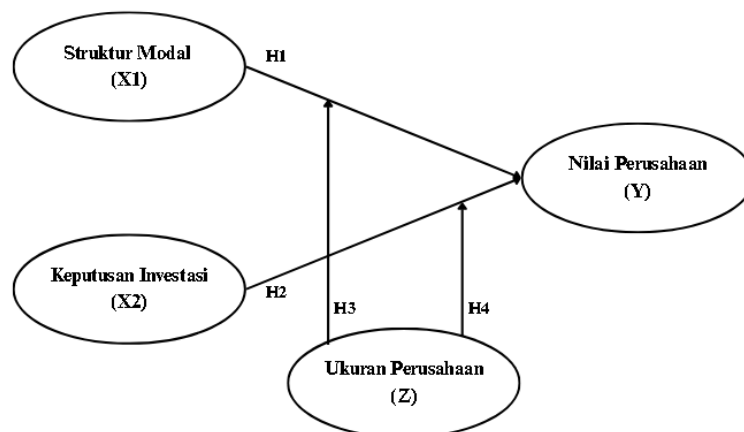
(Supeni *et al.*, 2023). Transparansi informasi ini sangat krusial untuk meminimalisasi asimetri informasi sekaligus membuktikan bahwa proyek ber-NPV positif yang telah menciptakan nilai jangka panjang untuk para pemegang saham.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah indikator yang digunakan untuk membuat klasifikasi atas skala operasional untuk entitas (Setiowati *et al.*, 2023). Besaran skala ini sering kali menjadi tolok ukur bagi pihak eksternal dalam menilai kredibilitas serta kekuatan perusahaan dalam menangani sumber daya yang perusahaan miliki. Besarnya ukuran suatu perusahaan dapat diukur melalui total asetnya, mengingat semakin luas skala operasional perusahaan, semakin besar pula nilai aktiva yang dikuasainya (Ayem & Ina, 2023).

Ukuran perusahaan dapat berperan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan representasi atas skala besar atau kecilnya sebuah perusahaan menjadikan indikator untuk para investor yang berkaitan atas tingkat risiko yang menjadi investasi mereka tanamkan (Setiawati *et al.*, 2023). Perusahaan yang memiliki aset yang besar, maka total aset memiliki daya untuk tawar memperoleh pendanaan dari pihak eksternal dan berani mengambil keputusan investasi ekspansif karena didukung oleh sumber daya yang kuat.

Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan pendanaan suatu entitas dalam mengkombinasikan modal ekuitas dan kewajiban utang tercermin melalui struktur modal, yang dikelola demi menekan biaya modal serendah mungkin sekaligus mendongkrak harga saham di pasar. Berpijak pada teori sinyal, langkah manajerial untuk memperbesar porsi leverage ditafsirkan oleh pelaku pasar sebagai refleksi komitmen keuangan yang mantap, di mana tindakan tersebut umumnya hanya berani dieksekusi oleh perusahaan fundamental kokoh dengan prospek pertumbuhan yang meyakinkan. Akibatnya, publik merespons publikasi perubahan bauran dana ini sebagai indikator kualitas emiten yang secara instan memicu fluktuasi harga saham serta menggeser penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Keberadaan dampak searah ini sejalan dengan konfirmasi dari penelitian Adityaputra & Perdana (2024) serta Riki *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal memberikan kontribusi positif bagi nilai korporasi. Kendati demikian, silang pendapat teoretis

masih terjadi pada penelitian [Prasetyo & Hermawan \(2023\)](#), justru mendapati bahwa struktur modal tidak memperlihatkan andil nyata terhadap penilaian nilai perusahaan.

H₁: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan investasi merepresentasikan manifestasi strategi pengelolaan dana melalui pendistribusian modal ke dalam aset-aset produktif yang diproyeksikan mampu mendatangkan keuntungan di masa depan. Ditinjau dari sudut pandang teori sinyal, realisasi pengeluaran investasi berskala makro pada proyek yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif bertindak sebagai media komunikasi manajerial yang menyebarkan sentimen optimisme terkait keunggulan kompetitif sekaligus keberlanjutan operasional jangka panjang. Langkah strategis ini secara efektif mampu mereduksi kesenjangan informasi di pasar dan memotivasi para pemodal untuk mentransaksikan saham pada tingkat harga yang lebih premium. Apresiasi pasar yang positif tersebut secara otomatis berimplikasi pada lonjakan harga saham yang pada gilirannya memperkokoh nilai perusahaan secara menyeluruh. Pola hubungan yang searah ini diperkuat oleh pembuktian empiris dari [Ludianingsih et al. \(2022\)](#) serta [Handayani & Warastuti \(2024\)](#) yang menegaskan adanya pengaruh positif dan signifikan dari keputusan investasi terhadap nilai entitas. Kendati demikian, benturan hasil riset masih ditemukan, seperti studi [Maria & Birawan \(2022\)](#) yang justru menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak memperlihatkan dampak nyata bagi nilai perusahaan

H₂: Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Bermoderasi dengan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Skala total aset yang merepresentasikan ukuran perusahaan memegang kontribusi strategis dalam memoderasi interaksi antara nilai perusahaan dan struktur modal. Emiten berskala makro umumnya dicirikan oleh stabilitas operasional yang matang, derajat risiko kebangkrutan yang rendah, serta fleksibilitas akses terhadap pendanaan di pasar modal. Berlandaskan teori sinyal, ukuran perusahaan bertindak sebagai penguat sinyal finansial. Peningkatan proporsi utang oleh korporasi besar mengindikasikan ketersediaan jaminan aktiva yang memadai sekaligus proyeksi pertumbuhan yang mapan. Akibatnya, pelaku pasar menterjemahkan kebijakan *leverage* tersebut sebagai langkah ekspansi strategis yang optimal, alih-alih sebagai beban keuangan berisiko tinggi seperti yang lazim terjadi pada perusahaan kecil. Keandalan fungsi moderasi ini selaras dengan kesimpulan [Rachmadevi et al. \(2023\)](#) serta [Kurniawan & Indrati \(2025\)](#) yang mendeteksi adanya daya dukung positif dari ukuran perusahaan dalam hubungan struktur modal terhadap nilai entitas. Meski demikian, kontradiksi empiris dikemukakan oleh [Irman et al. \(2022\)](#) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan justru tidak memperlihatkan andil moderasi antara struktur modal dan nilai perusahaan.

H₃: Ukuran Perusahaan bermoderasi Struktur Modal terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Bermoderasi dengan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Total aset yang merepresentasikan ukuran perusahaan memegang kontribusi strategis dalam memoderasi interaksi antara nilai perusahaan dan keputusan investasi. Kebijakan pengalokasian modal pada emiten sub-sektor makanan dan minuman berskala makro cenderung dinilai lebih kredibel oleh publik karena ditopang oleh kapasitas finansial yang kokoh, stabilitas operasional yang matang, serta daya tahan yang lebih baik dalam menyerap risiko kegagalan dibandingkan perusahaan kecil. Berdasarkan teori sinyal, pengeluaran investasi dalam volume besar mampu mengirimkan sinyal kualitas

(*signal of quality*) yang jauh lebih bertenaga kepada investor. Sinyal tersebut meyakinkan mereka bahwa agenda ekspansi telah direncanakan secara matang, sehingga efektif meminimalisasi ketidakpastian pasar sekaligus memicu apresiasi harga saham yang lebih masif berkat adanya efisiensi skala ekonomi. Fenomena ini sejalan dengan temuan dari [Ringo et al. \(2023\)](#) yang mengonfirmasi bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Meski begitu, inkonsistensi teoretis masih ditemukan pada literatur terdahulu pada studi dari [Junita et al. \(2025\)](#) dan [Atmadja et al. \(2024\)](#) justru membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki andil yang cukup untuk memoderasi keterkaitan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.

H₄: Ukuran Perusahaan bermoderasi Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan

Metode

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif melalui pendekatan kausalitas asosiatif. Penggunaan instrumen kuantitatif dinilai relevan lantaran seluruh data yang dihimpun berbasis numerik dan diolah lewat prosedur statistik ([Sugiyono, 2020](#)). Menurut [Sugiyono \(2020\)](#), karakteristik asosiatif kausal memfokuskan diri pada pengungkapan pola keterkaitan sebab-akibat serta dampak dari variabel bebas. Proses penarikan elemen sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling* yang merujuk pada pemenuhan standar kebutuhan penelitian. Beberapa indikator yang dijadikan acuan dalam penentuan sampel riset ini antara lain:

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar resmi di BEI tahun 2022–2024.
2. Perusahaan yang merilis laporan tahunan secara lengkap periode 2022–2024.
3. Perusahaan yang tidak melaporkan kinerja keuangannya dalam satuan mata uang rupiah selama 2022–2024.
4. Perusahaan yang mencatatkan kerugian pada periode 2022–2024.

Berikut perhitungan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan

Tabel 1. Sampling Perusahaan

No	Kriteria Sampel	Perusahaan Yang Memenuhi	Perusahaan yang Tidak Memenuhi
1	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar resmi di BEI tahun 2022–2024.	83	0
2	Perusahaan yang merilis laporan tahunan secara lengkap periode 2022–2024.	63	-20
3	Perusahaan yang tidak melaporkan kinerja keuangannya dalam satuan mata uang rupiah selama 2022–2024.	62	-1
4	Perusahaan yang mencatatkan kerugian pada periode 2022–2024.	40	-22
Jumlah Sampel Peneliti yang Memenuhi Kriteria			40
Total Sampel (40 x periode penelitian 3 tahun)			120

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, terdapat 40 dari 83 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian, sedangkan 43 perusahaan lainnya tidak memenuhi kriteria.

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) melalui software SmartPLS 4.1.1.8. Metode ini dipilih karena sangat andal dalam menguji model dengan efek interaksi (moderasi) serta memiliki *statistical power* yang tinggi pada ukuran sampel terbatas. Selain itu, PLS-SEM bersifat non-parametrik sehingga tidak menuntut asumsi normalitas data laporan keuangan emiten yang ketat. Berikut rumus pengukuran variabel penelitian:

Tabel 2. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar}}$	Rasio
Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
Keputusan Investasi	$PER = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Laba Per Saham}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	$Ukuran Perusahaan = \ln(\text{Total Aset})$	Rasio

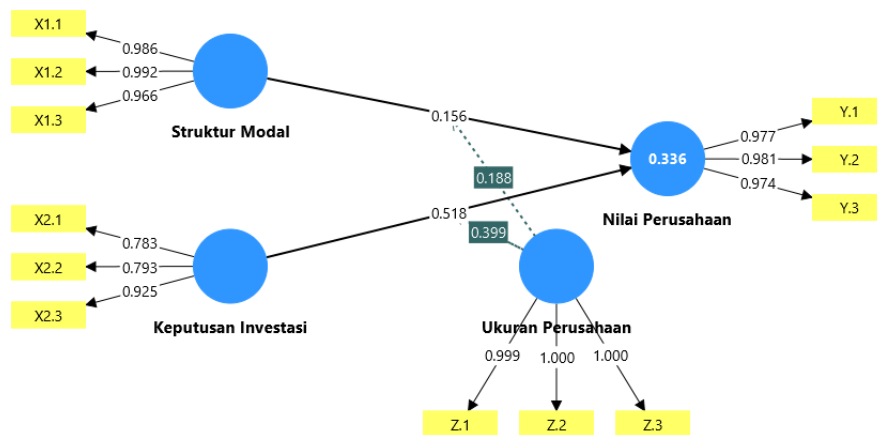
Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Hasil Dan Pembahasan

Hasil

Analisis Outer Model

Penilaian model pengukuran yang menggunakan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) untuk menguji validitas dan reliabilitas pada konstruk penelitian. PLS-SEM membuat pengujian berupa Validitas Konvergen, Validitas Diskriminan dan Reliabilitas Komposit.

**Gambar 3. Outer Loading Model**

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

1. Validitas Konvergen

Pengujian validitas konvergen dilakukan dengan mengamati parameter *outer loading* dan *Average Variance Extracted* (AVE). Berdasarkan kriteria [Hair et al. \(2021\)](#), data dinyatakan valid jika nilai *outer loading* mencapai minimal 0,7 dan AVE tidak kurang dari 0,5.

Tabel 3. Pengukuran Variabel

Variabel	Kode	Uji Validitas	Uji Realibilitas	
		Loading Factor	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
Nilai Perusahaan	Y.1	0.974	0.983 (Reliabel)	0.975 (Reliabel)
	Y.2	0.977		
	Y.3	0.975		
Struktur Modal	X1.1	0.968	0.982 (Reliabel)	0.973 (Reliabel)
	X1.2	0.989		
	X1.3	0.965		
Keputusan Investasi	X2.1	0.816	0.876 (Reliabel)	0.794 (Reliabel)
	X2.2	0.779		
	X2.3	0.913		
Ukuran Perusahaan	Z.1	1.000	1.000 (Reliabel)	0.999 (Reliabel)
	Z.2	1.000		
	Z.3	0.998		

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 3, seluruh indikator dinyatakan valid dan reliabel sehingga tidak ada yang dieksklusi dari model. Validitas terpenuhi karena nilai *outer loading* melampaui 0,5, sedangkan reliabilitas terkonfirmasi melalui *Cronbach's Alpha* di atas 0,7 dan *Composite Reliability* di atas 0,6. Rincian nilai AVE dipaparkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. Nilai Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	Average variance extracted (AVE)
Keputusan Investasi	0.703
Nilai Perusahaan	0.952
Struktur Modal	0.949
Ukuran Perusahaan	0.999

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Hasil pada tabel 4, menunjukkan bahwa AVE memiliki konstruk diatas 0,5. Hasil ini mengindikasikan bahwa semua indikator penelitian telah memenuhi kriteria retensi yang dipersyaratkan serta memiliki tingkat reliabilitas yang memadai untuk diakomodasi dalam tahapan pengujian model selanjutnya.

2. Validitas Diskriminan

Pengujian validitas diskriminan diterapkan guna mengonfirmasi setiap konstruk terdapat diferensiasi yang memiliki kejelasan secara empiris bersama konstruk lainnya di dalam model. Dalam mengestimasi parameter ini, analisis dilakukan dengan mengacu pada kriteria Fornell-Larcker serta evaluasi terhadap nilai Cross Loading.

Tabel 5. Nilai Cross Loading

Indikator	X.2	Y	X.1	Z	Z.X1	Z.X2
X2.1	0.816	0.305	0.046	-0.271	-0.022	-0.101
X2.2	0.779	0.207	-0.046	-0.347	-0.154	-0.271
X2.3	0.913	0.410	-0.312	-0.326	0.034	-0.299
Y.1	0.421	0.974	-0.203	-0.078	-0.096	0.182
Y.2	0.369	0.977	-0.205	-0.053	-0.178	0.305
Y.3	0.341	0.975	-0.199	0.068	-0.130	0.308
X1.1	-0.224	-0.203	0.968	0.298	0.263	0.011
X1.2	-0.098	-0.220	0.989	0.174	0.170	-0.047
X1.3	-0.141	-0.180	0.965	0.190	0.196	-0.042
Z.1	-0.368	-0.028	0.224	1.000	0.090	0.242
Z.2	-0.364	-0.019	0.230	1.000	0.084	0.247
Z.3	-0.368	-0.008	0.224	0.998	0.081	0.256
Z.X1	-0.032	-0.137	0.215	0.087	1.000	-0.282
Z.X2	-0.267	0.270	-0.027	0.246	-0.282	1.000

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Secara keseluruhan, hasil estimasi *cross-loading* menunjukkan bahwa seluruh indikator telah memenuhi kriteria validitas diskriminan. Hal ini dibuktikan oleh nilai pembebanan utama yang secara konsisten lebih besar daripada korelasi dengan konstruk lainnya. Dengan demikian, setiap indikator terbukti spesifik dalam merepresentasikan konstruk latennya masing-masing tanpa terjadi tumpang tindih.

3. Composite Reliability dan Cronbach Alpha

Tabel 6. Nilai Cronbach Alpha dan Composite Reliability

Variabel	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)
Keputusan Investasi	0.794	0.873	0.876
Nilai Perusahaan	0.975	0.976	0.983
Struktur Modal	0.973	0.983	0.982
Ukuran Perusahaan	0.999	1.243	1.000

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan data pada Tabel 6, nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* seluruh variabel laten telah memenuhi ambang batas pengujian yaitu $\geq 0,70$. Hasil konsisten ini membuktikan bahwa instrumen penelitian memiliki keandalan dan stabilitas konsistensi internal yang tinggi.

Analisis Outer Model

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur variabilitas antara variabel independen dan dependen dengan rentang nilai 0 hingga 1. Semakin mendekati satu, semakin tinggi kapabilitas eksplanatorinya. Menurut Hair *et al.* (2021), kekuatan model prediktif dibagi menjadi tiga kategori: kuat ($> 0,75$), moderat 0,50 - 0,75), dan lemah (0,25 - 0,50). Nilai koefisien yang rendah mengindikasikan bahwa variasi variabel dependen lebih dominan dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Tabel 7. Hasil Uji Nilai R-Square (R^2)

Variabel	R-square	R-square adjusted
Nilai Perusahaan	0.323	0.224

Sumber: Data Diolah Peneliti (2026)

Hasil uji R^2 pada Tabel 7, menunjukkan nilai *R-square Adjusted* sebesar 0,224 (22,4%), yang berarti variabel independen hanya mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 22,4%, sedangkan sisanya 77,6% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Penggunaan *R-square Adjusted* ini lebih akurat dalam regresi berganda karena telah dikoreksi terhadap jumlah variabel dan ukuran sampel untuk menghindari bias. Angka 22,4% ini mengindikasikan bahwa kemampuan prediktif model tergolong lemah, sehingga fluktuasi nilai perusahaan lebih dominan dipengaruhi oleh faktor eksternal lainnya.

2. Effect Size (F^2)

Effect size (F^2) mengestimasi besarnya kontribusi setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Hair *et al.* (2021), kekuatan dampak ini diklasifikasikan menjadi tiga tingkatan: kecil ($F^2 \geq 0,02$), sedang ($F^2 \geq 0,15$), dan besar ($F^2 \geq 0,35$). Dengan demikian, peningkatan nilai F^2 mencerminkan semakin dominannya kapasitas variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji Nilai Effect Size (F^2)

Variabel	Nilai Perusahaan
Keputusan Investasi	0.307
Struktur Modal	0.027
Ukuran Perusahaan x Struktur Modal	0.000
Ukuran Perusahaan x Keputusan Investasi	0.170

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan uji *Effect Size* (F^2), keputusan investasi memberikan kontribusi terbesar sebesar 0,307 (kategori sedang), sedangkan struktur modal secara mandiri hanya berdampak kecil sebesar 0,027. Saat dimoderasi oleh ukuran perusahaan, interaksinya dengan keputusan investasi berdampak sedang ($F^2=0,170$), sementara dengan struktur modal dinilai sangat lemah ($F^2=0,000$). Hal ini mengindikasikan bahwa investor di bursa jauh lebih sensitif dan mengapresiasi aktivitas investasi perusahaan ketimbang sumber pendanaan utangnya.

3. Path Coefficient

Analisis *path coefficient* digunakan untuk mengidentifikasi arah dan kekuatan hubungan antar variabel dengan nilai terstandarisasi antara -1 hingga +1. Nilai positif menunjukkan hubungan searah, nilai negatif menunjukkan hubungan berlawanan arah, dan kekuatan hubungan semakin solid jika mendekati angka ± 1 . Menurut Hair *et al.* (2021) signifikansi hubungan kausalitas ini ditentukan berdasarkan nilai *p-value* di bawah ambang batas 0,05.

Tabel 9. Hasil Uji Nilai Path Coefficient

Variabel	Nilai Perusahaan
Keputusan Investasi	0.503
Struktur Modal	-0.143
Ukuran Perusahaan x Struktur Modal	0.008
Ukuran Perusahaan x Keputusan Investasi	0.359

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 9, keputusan investasi memiliki kontribusi positif terkuat (0,503) terhadap nilai perusahaan, menunjukkan pasar lebih responsif terhadap sinyal ekspansi aset produktif. Sebaliknya, struktur modal berpengaruh negatif (-0,143), mengindikasikan bahwa penambahan utang berlebihan justru menurunkan nilai perusahaan. Sementara itu, ukuran perusahaan memberikan efek moderasi yang kontradiktif terbukti memperkuat pengaruh keputusan investasi melalui skala ekonomi (0,359). Terdapat pengaruhnya terhadap struktur modal sangat lemah (0,008) sehingga hampir tidak berdampak.

4. Cross-validated Redundancy

Pengujian Q^2 predictive relevance diaplikasikan untuk mengevaluasi kapabilitas model dalam mengestimasi nilai konstruk endogen. Kemampuan prediktif dari model struktural ini diestimasi melalui nilai Q^2 dengan mengimplementasikan prosedur blindfolding. Menurut Hair *et al.* (2021) suatu model dinilai memiliki relevansi prediktif (*predictive relevance*) apabila koefisien Q^2 yang dihasilkan bernilai lebih besar dari 0 ($Q^2 > 0$).

Tabel 10. Hasil Uji Nilai Q^2 -square

Variabel	Q^2 predict	RMSE	MAE
Nilai Perusahaan	0.127	1.031	0.723

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan uji validasi prediktif, nilai Q^2 predict untuk variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,127 ($Q^2 > 0$), sehingga model dinyatakan memiliki akurasi prediksi (*predictive relevance*) yang memadai. Kualitas estimasi ini diperkuat oleh rendahnya kesalahan prediksi, yaitu RMSE (*Root Mean Squared Error*) sebesar 1,031 dan MAE (*Mean Absolute Error*) sebesar 0,723. Nilai kesalahan yang rendah tersebut menegaskan bahwa model yang dibangun valid, konsisten, dan andal untuk memprediksi variabilitas nilai pasar emiten dalam jangka panjang.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan secara empiris melalui prosedur *bootstrapping* dengan tingkat signifikansi 5%. Hubungan antar variabel laten dinyatakan signifikan apabila nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05. Sebaliknya, jika *t-statistic* < 1,96 dan *p-value* > 0,05, maka disimpulkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan.

Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis

Pengaruh Variabel	T statistics (O/STDEV)	P values	Keterangan
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0.954	0.340	Tidak Signifikan
Keputusan Investasi -> Nilai Perusahaan	2.461	0.014	Signifikan
Ukuran Perusahaan x Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0.056	0.955	Tidak Signifikan
Ukuran Perusahaan x Keputusan Investasi -> Nilai Perusahaan	2.138	0.033	Signifikan

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Melalui pendekatan PLS-SEM, pembuktian hipotesis dalam kajian ini mengimplementasikan metode *bootstrapping* guna mengestimasi koefisien *p-value* beserta *t-statistic*. Nilai-nilai *output* yang diperoleh tersebut selanjutnya dianalisis dengan merujuk pada standar kriteria signifikansi yang berlaku sebagai dasar pertimbangan dalam menerima atau menolak hipotesis penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian model struktural, pengujian terhadap variabel struktur modal menghasilkan nilai koefisien jalur (*path coefficient*) bertanda negatif sebesar -0,143. Selain itu, indikator statistik menunjukkan capaian angka *t-statistic* di posisi 0,954 dengan indeks *p-value* menyentuh 0,340. Atas dasar hasil tersebut, hipotesis pertama (H_1) dinyatakan ditolak. Ditinjau dari *Signaling Theory*, alokasi dana berskala besar ke dalam aset produktif berfungsi sebagai *signal of quality* yang efektif mengkomunikasikan optimisme manajemen mengenai daya saing jangka panjang, sehingga mereduksi

asimetri informasi di bursa. Manajer keuangan harus agresif mengarahkan belanja modal (*capital expenditure*) pada proyek modernisasi mesin berbasis automasi dan digitalisasi rantai pasok guna memotong biaya operasional akibat inflasi bahan baku pangan global. Terdapat temuan studi terdahulu dari [Suleman & Sumani \(2021\)](#) serta [Putri & Puspitasari \(2022\)](#) yang menegaskan bahwa bauran pendanaan utang bukan merupakan determinan utama yang dievaluasi oleh investor dalam menentukan ekspektasi nilai pasar emiten.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian model struktural, keputusan investasi menunjukkan nilai *path coefficient* positif dengan nilai 0,503, serta hasil uji hipotesis menunjukkan angka pada *t-statistics* sebesar 2,461 dan *p-value* sebesar 0,014, sehingga hipotesis kedua (H_2) diterima karena karena *p-value* dibawah batas 0,05 dan *t-statistic* melebihi dari batas 1,96. Hasil ini membuktikan bahwa secara parsial, Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif *Signalling Theory*, alokasi modal berskala besar ke dalam aset produktif seperti modernisasi pabrik, digitalisasi rantai pasok, dan pengembangan produk baru berfungsi sebagai instrumen komunikasi manajerial efektif yang mengirimkan pesan optimisme kuat mengenai daya saing serta keberlanjutan bisnis jangka panjang. Sinyal positif ini berhasil mengurangi asimetri informasi sehingga meningkatkan kepercayaan investor yang memicu tingginya permintaan saham, mengerek naik harga pasar, dan meningkatkan rasio *Price to Book Value* sebagai representasi penguatan Nilai Perusahaan. Temuan empiris ini konsisten dengan studi terdahulu dari [Bennany & Susilo \(2024\)](#) beserta [Handayani & Warastuti \(2024\)](#) yang mengonfirmasi bahwa pasar modal sangat mengapresiasi eksekusi proyek produktif karena dinilai sebagai motor penggerak utama pertumbuhan profitabilitas emiten di masa depan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Bermoderasi dengan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian model struktural, efek interaksi ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh struktur modal menghasilkan nilai koefisien jalur (*path coefficient*) positif sebesar 0,008 dengan *t-statistic* 0,056 dan *p-value* 0,955, sehingga hipotesis ketiga H_3 ditolak secara empiris. Meskipun koefisien jalur tercatat sebesar 0,008, kontribusi praktis dari efek interaksi ini dinilai tidak berdampak nyata bagi nilai perusahaan karena nilai effect size (f^2) yang dihasilkan mutlak bertengger di angka 0,000. Ditinjau dari *Signaling Theory*, kegagalan moderasi ini mengindikasikan bahwa skala total aset emiten sama sekali tidak mampu mengamplifikasi sinyal bauran keuangan di bursa saham akibat respons netral pelaku pasar terhadap pengetatan moneter makro. Oleh sebab itu, menegaskan bahwa baik perusahaan makanan dan minuman berskala raksasa maupun kecil tidak dapat mengandalkan reputasi ukuran asetnya sebagai penjamin efektivitas kebijakan penambahan utang di mata publik. Evaluasi terhadap ancaman risiko beban bunga wajib dilakukan secara objektif pada setiap saham tanpa membedakan skala operasional perusahaan. Temuan ini memperkuat konfirmasi ilmiah dari studi terdahulu yang dilakukan [Irman et al. \(2022\)](#), di mana pelaku pasar didapati melihat risiko finansial dari bunga pinjaman secara rasional tanpa memandang ukuran aset, sehingga skala operasional perusahaan tidak dapat bertindak selaku variabel penjamin atas efektivitas kebijakan struktur modal di bursa saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Bermoderasi dengan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pemodelan struktural, pengujian efek interaksi ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi menghasilkan koefisien jalur (*path coefficient*) positif yang cukup kuat sebesar 0,359, dengan capaian *t-statistic* di angka 2,367 serta tingkat *p-value* sebesar 0,018 sehingga hipotesis kedua (H_4) diterima karena karena *p-value* dibawah batas 0,05 dan *t-statistic* melebihi dari

batas 1,96. Efek interaksi ini diklasifikasikan sebagai Moderasi Semu (*Quasi Moderation*) karena variabel ukuran perusahaan tidak hanya signifikan dalam memoderasi hubungan, tetapi juga terbukti berpengaruh langsung secara signifikan sebagai prediktor independen terhadap nilai perusahaan dengan nilai jalur 0,399. Berlandaskan Signaling Theory, karakteristik quasi moderation ini menunjukkan skala total aset bertindak ganda di mata pasar, yaitu sebagai indikator stabilitas finansial mandiri sekaligus penguat kredibilitas sinyal belanja modal ekspansif. Perusahaan wajib mengumumkan agenda investasi teknologi secara transparan demi menekan risiko kegagalan proyek di mata pelaku pasar, sehingga saham perusahaan skala besar yang aktif melakukan ekspansi layak mendapat bobot portofolio lebih tinggi (*overweight*). Temuan empiris ini konsisten dengan hasil riset terdahulu dari [Ringo et al. \(2023\)](#) membuktikan adanya ukuran perusahaan mampu memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang telah menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Hasil ini membuktikan bahwa sinyal investasi memerlukan penguatan simultan dari sinyal kapasitas ukuran perusahaan agar mampu mendorong valuasi pasar secara optimal, berbeda dengan temuan [Junita et al. \(2025\)](#) serta [Atmadja et al. \(2024\)](#) yang menyatakan ukuran perusahaan gagal memoderasi.

Simpulan

Analisis model struktural pada emiten manufaktur subsektor Makanan dan Minuman di BEI periode 2022–2024 menghasilkan beberapa kesimpulan inti terkait penentu nilai perusahaan. Struktur modal terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena fluktuasi rasio utang direspons netral oleh investor yang mengkhawatirkan risiko lonjakan suku bunga. Sebaliknya, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena pelaku pasar sangat mengapresiasi alokasi dana pada aset produktif sebagai sinyal pertumbuhan jangka panjang. Ukuran perusahaan didapati gagal memoderasi pengaruh struktur modal, namun berhasil memoderasi kontribusi positif keputusan investasi melalui karakteristik Moderasi Semu (*Quasi Moderation*). Riset ini memberikan kontribusi teoretis baru terhadap *Signaling Theory* dengan membuktikan bahwa kredibilitas sinyal pengeluaran investasi membutuhkan amplifikasi simultan dari sinyal kapasitas ukuran perusahaan agar mampu mendorong valuasi secara optimal.

Manajemen emiten makanan dan minuman harus mengalihkan fokus dari bauran utang konvensional ke pengungkapan agenda belanja modal teknologi secara transparan, sementara investor dapat menggunakan rasio PER dan skala total aset sebagai parameter andal portofolio. Perusahaan mengadopsi skema pembiayaan yang konservatif dengan memprioritaskan pemanfaatan laba ditahan atau kas internal guna menjaga stabilitas laba bersih dari beban bunga di tengah gejolak makroekonomi. Keterbatasan proksi variabel yang hanya mengandalkan rasio keuangan tunggal berbasis data akuntansi historis berpotensi belum mampu menangkap dimensi modernisasi dan tata kelola perusahaan secara utuh, terutama terkait adopsi teknologi rantai pasok dan efisiensi digital. Peneliti selanjutnya juga direkomendasikan untuk menambahkan variabel fundamental lain yang potensial seperti tingkat profitabilitas, kebijakan dividen, kepemilikan institusional, atau variabel makroekonomi seperti tingkat suku bunga riil untuk meningkatkan akurasi daya prediksi model.

Referensi

Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1404>

- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 1648–1663. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.785>
- Atmadja, K. F., Buchdadi, A. D., & Siregar, M. E. S. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan: Penelitian Pada Sektor Infrastruktur Periode 2017-2022. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 9(204), 2104–2123. <https://doi.org/10.30651/jms.v9i3.23107>
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan: Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.48>
- Aziz, M. S. N. H., & Widati, L. W. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7(1), 171. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i1.1031>
- Bennany, S., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi 2020-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(2), 918–933. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i2.4079>
- Bisri, A., Suripto, S., & Sugiyanto, S. (2023). Peranan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(3), 2719–2730. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1759>
- Cahyaningru, A. J., & Ahmadi, M. A. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Systematic Literature Review). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen & Bisnis*, 2(4), 214–222. <https://doi.org/10.60023/4ynr9k78>
- Chairil Akhyar, Hepi Boang Manalu, Husaini, & Wardhiah. (2023). The Influence Of Profitability, Capital Structure, Investment Decision, And Firm Size On Firm Value (A Study in the Pharmaceutical Sector Listed on the Indonesian Stock Exchange). *Journal of Accounting Research, Utility Finance and Digital Assets*, 1(4), 399–407. <https://doi.org/10.54443/jaruda.v1i4.61>
- Franita, R. (2018). *Mekanis Good Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan* (H. Wahyuni (ed.); Pertama). Lembaga Penelitian Dan Penulisan Ilmiah AQLI.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7>
- Handayani, K. R. D., & Werastuti, D. N. S. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Laverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 15(3), 643–651. <https://doi.org/10.23887/jippg.v3i2>
- Inayah, Z. (2022). Analisis Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(2), 788–795. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i2>
- Irman, M., Tanili, S., Diana, H., & Suriyanti, L. H. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2018. *Journal Of Islamic and Accounting Research*, 1(1), 51–65. <https://doi.org/10.25299/jafar.2022.8737>
- Junita, V., Setyadi, J. E., Hariyanto, E., & Inayati, N. I. (2025). Pengaruh Keputusan Investasi, Opini Audit, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(5), 2969–2981. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i5.2895>
- Komarudin, M., & Tabroni. (2019). *Manajemen Keuangan Struktur Modal* (E. Santoso (ed.); Pertama). Perkumpulan Ruma Cemerlang Indonesia.

- Kurniawan, P. A., & Indrati, M. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 18(1), 386–393. <https://doi.org/10.51903/kompak.v18i1.2324>
- Liswatin, L., & Sumarata, R. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(2), 79–88. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i2.149>
- Ludianingsih, A., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 04(03), 437–446. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i3.787>
- Maria, G., & Birawan, I. G. K. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2017-2021). *Jurnal Economina*, 1(2), 84–94. <https://doi.org/10.55681/economina.v1i2.46>
- Meisyta, E. D., Yusuf, A. A., & Martika, L. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(2), 83–91. <https://doi.org/https://doi.org/10.25134/jrka.v7i1.4450>
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 257–269. <https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.19>
- Pradipta, I. M., & Yuniningsih. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Resiko, dan Motivasi Investasi terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Galeri Investasi FEB Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 1207–1215. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.3679>
- Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 6(1), 743–751. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.1003>
- Putri, T. C., & Puspitasari, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 255–272. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1437>
- Rachmadevi, G. A., Purwohedi, U., & Ulupui, I. G. K. agung. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai PERusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 4(1), 107–132. <https://doi.org/10.21009/japa.0401.07>
- Ramadhani, F., Herawati, R., Mardjono, E. S., & Minarso, B. (2025). DINAMIKA KINERJA KEUANGAN: STUDI EMPIRIS TENTANG PENGARUH TERHADAP KINERJA KEUANGAN , KEPUTUSAN. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(2), 56–71. <https://doi.org/doi.org/10.52859/jba.v12i2.754>
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Ringo, N. M. S., Nasir, D., Fransiska, C., Yuni, S., Diarsyad, M. I., & Christian, I. (2023). Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi*, 1(4), 278–291. <https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v1i4.746>
- Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset Dan E-Jurnal Manajemen Informatika Komputer*, 7(1), 222–228. <https://doi.org/10.33395/remik.v7i1.12024>
- Setiowati, D. P., Salsabila, N. T., & Eprianto, I. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *JURNAL ECONOMINA*, 2(8), 2137–2146. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i8.724>
- Sugianto, A. P., & Istanti, L. N. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI

- Periode 2017-2021. *Modus*, 36(1), 1–17. <https://doi.org/10.24002/modus.v36i1.7892>
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. CV ALFABETA.
- Suleman, R., & Sumani. (2021). Effect Of Investment Decision, Capital Structure, Profitability ... Effect Of Investment Decision, Capital Structure, Profitability, And Company Size On Company Values. *Jurnal Ekonomi*, 26(1), 134–152. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/je.v26i1.684>
- Supeni, R. E., Sari, M. I., & Rozzaid, Y. (2023). DETERMINAN KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z. *Jurnal Proaksi*, 10(2), 198–214. <https://doi.org/10.32534/jpk.v10i2.4043>
- Viriany, & Ineke. (2025). Analisis Moderasi Profitabilitas Pada Hubungan Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Non-Cyclicals. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(01), 84–97. <https://doi.org/10.52859/jba.v12i1.704>
- Yeni, F., Hady, H., & Elfiswandi. (2024). *Nilai Perusahaan Berdasarkan Determinan Kinerja Keuangan* (M. A. Wardana (ed.)). Intelektual Manifes Media.