

Analisis Moderasi Profitabilitas Pada Hubungan Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Non-Cyclicals

Ineke¹ Viriany^{2*}^{1,2} Universitas Tarumanagara**INFO ARTIKEL****Riwayat Artikel:**

Pengajuan: 14-11-24

Revisi: 22-11-24

Penerimaan: 30-11-24

Kata Kunci:*Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan***Keywords:***Capital Structure, Firm Size, Profitability, Firm Value***DOI:**

10.52859/jba.v12i1.704

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji capital structure, dan firm size berpengaruh terhadap firm value dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Sampel yang terpilih sebanyak 23 perusahaan dengan metode purposive sampling. Analisa data menggunakan Eviews 12 dan Microsoft Excel 2021. Berdasarkan hasil penelitian uji-t, capital structure berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value, sedangkan firm size berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap firm value, lalu profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak dapat memperkuat hubungan antara capital structure dan firm size terhadap firm value

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the capital structure, and firm size effect on firm value with profitability as a moderating variable in non-cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2023 period. The selected sample was 23 companies using the purposive sampling method. Data analysis using Eviews 12 and Microsoft Excel 2021. Based on the results of the t-test result, capital structure has a positive and significant effect on firm value, while firm size has a negative and insignificant effect on firm value, then profitability as a moderating variable cannot strengthen the relationship between capital structure and firm size on firm value.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ekonomi yang semakin kompetitif, setiap perusahaan dituntut harus meningkatkan daya saingnya, karena semakin tingginya persaingan dalam negeri maupun internasional. Manajemen perusahaan akan dituntut untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan serta memperoleh laba yang tinggi dari kegiatan operasional. Walaupun semakin tahun persaingan bisnis semakin ketat, terdapat sektor perusahaan yang memiliki hubungan relatif kecil dengan pertumbuhan ekonomi, yaitu sektor konsumen primer (consumer non-cyclicals). Sektor yang mencakup kebutuhan sehari-hari masyarakat seperti makanan, dan minuman, merupakan sektor yang mampu bertahan dalam situasi dan krisis apapun, karena produk makanan dan minuman tersebut merupakan kebutuhan pokok masyarakat. Menurut Dewi (2018) sektor konsumen primer merupakan sektor industri yang akan mengalami pertumbuhan sejalan dengan bertambahnya jumlah penduduk dan peningkatan pendapatan. Sehingga dengan bertumbuhnya tingkat pendapatan masyarakat maka akan meningkatkan jumlah kebutuhannya terhadap consumer non-cyclicals. Karena sifatnya yang tidak terpengaruh oleh siklus ekonomi, sektor ini biasanya memiliki pendapatan dan laba yang lebih stabil dan dari sudut pandang investor, investor cenderung menganggap sektor ini sebagai "safe haven" dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Hal ini menarik untuk diteliti karena melihat bagaimana stabilitas tersebut berkontribusi pada nilai perusahaan, terutama dalam jangka panjang.

Tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting karena akan mencerminkan kinerja perusahaan sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Rai Prastuti & Merta Sudiarta, 2016). Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang juga mengalami peningkatan, semakin tinggi nilai saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut. Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan

banyak metode, salah satunya PBV (Price to Book Value). Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa PBV merupakan rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan, apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya.

Banyak faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Dalam struktur modal, penggunaan utang dapat meningkatkan Return on Equity (ROE) jika perusahaan dapat menghasilkan return yang lebih tinggi daripada biaya utang. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Menurut Brigham dan Houston (2019), struktur modal merupakan kombinasi hutang, saham preferen, dan common equity yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan dalam struktur keuangan jangka panjang. Dalam meneliti struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio Debt to Equity Rasio (DER) sebagai variabel independen. DER akan menghitung nilai hutang dengan ekuitas, semakin tinggi nilai DER maka semakin besar juga risiko yang harus ditanggung perusahaan, selanjutnya akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Pada perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan dapat memperoleh pembiayaan dengan biaya yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Akses ini dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dan tumbuh, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Hirdinis, M. (2019), ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva, jumlah karyawan, jumlah penjualan, dan sebagainya, yang menunjukkan seberapa besar perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dianggap dapat memengaruhi nilai perusahaan, karena pada umumnya semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak investor yang akan menaruh perhatian kepada perusahaan tersebut. Pada penelitian ini ukuran perusahaan dapat dihitung dari total assets yang dimiliki perusahaan, ukuran perusahaan akan diukur menggunakan proksi Fsize.

Selanjutnya dalam penelitian ini, profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi untuk mengkaji lebih dalam pengaruh hubungan antara struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah rasio yang mencerminkan efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dari penjualan dan investasi. Salah satu indikator profitabilitas yang sering digunakan adalah Return on Equity (ROE). ROE adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebagai pengembalian bagi investor yang telah menanamkan modalnya di perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Hal ini akan mendukung kelangsungan hidup dari perusahaan, karena semakin banyak modal yang tersedia, maka semakin besar potensi perusahaan untuk berkembang yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Banyak penelitian terdahulu yang meneliti faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut ditemukan banyak ketidakkonsistenan hasil antara satu sama lain. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

TELAAH LITERATUR

Signaling Theory.

Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Ross (1977), yang didasari pada asumsi adanya asimetri informasi dimana manajemen perusahaan memiliki akses informasi yang lebih baik terkait kondisi saat ini dan prospek masa depan perusahaan daripada yang dapat diketahui oleh investor dari informasi publik. Menurut Brigham & Houston (2019), mengatakan bahwa pada faktanya manajer mempunyai informasi yang lebih baik daripada investor dari luar perusahaan. Tujuannya adalah untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang positif. Contoh sinyal yang dapat digunakan meliputi laporan keuangan, pengumuman ekspansi bisnis, pembayaran dividen, investasi dalam riset dan pengembangan, dan lainnya.

Trade-off Theory.

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (1963) dan menjelaskan keseimbangan antara biaya dan manfaat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Teori ini berasumsi bahwa utang memberikan manfaat pajak yang dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai tingkat optimal. Pada titik ini, manfaat dari utang, seperti penghematan pajak dan peningkatan aliran pendapatan ke investor, seimbang dengan pengorbanan yang timbul, termasuk biaya kesulitan keuangan yang meningkat seiring bertambahnya utang. Jika jumlah utang melebihi batas optimal, nilai perusahaan atau harga saham akan menurun karena risiko kebangkrutan menjadi lebih besar (Brigham & Houston, 2019). Dengan demikian, teori ini menjelaskan mengapa perusahaan tetap menggunakan utang meskipun menghadapi risiko, yaitu untuk mencapai struktur modal yang optimal dan memaksimalkan nilai pasar perusahaan.

Hubungan Struktur Modal terhadap Firm Value.

Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam menentukan sumber pendanaan adalah hal yang penting, karena hal tersebut akan memengaruhi struktur keuangan perusahaan yang juga akan memengaruhi kinerja perusahaan. Sebagian perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan hutang yang dirasa lebih aman dibandingkan dengan penerbitan saham baru. Struktur modal mencerminkan proporsi pendanaan ekuitas dan hutang perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang, semakin besar beban tetap dan kewajiban pembayaran yang harus ditanggung perusahaan, meningkatkan risiko kebangkrutan. Namun, penggunaan hutang yang dikelola secara efektif dapat meningkatkan kepercayaan kreditor dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan kreditor. Struktur modal yang diukur dengan DER akan membandingkan antara total utang dan modal, dimana DER dapat menunjukkan tingkat risiko dari suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, akan semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi dalam perusahaan karenapendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar daripada modal sendirinya (Kartika, 2016). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis, M. (2019), Agus (2018), Seno, H. B. (2020), struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Caroline & Wijaya (2022), Mahanani, H. T. (2022), struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Deme, et al. (2022), Listyawati, I. (2020), Attamami, A. M. (2024), mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Ha1: Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Firm Value.

Menurut Brigham dan Houston (2015), ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan melalui total aktiva, total penjualan, total laba, beban pajak, dan lainnya. Perusahaan besar dapat mendorong pasar untuk membayar lebih, karena investor percaya bahwa mereka akan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Perusahaan dengan total aset besar cenderung memiliki arus kas yang stabil dan dianggap memiliki prospek jangka panjang yang baik. Mereka lebih dipercaya untuk melakukan pembelian dalam jumlah besar dan mampu menghasilkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan total aset kecil. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan proksi size. Pada penelitian yang dilakukan oleh Mahanani, H. T. (2022), Harahap, M. (2018), dan Firda, Y. (2020), ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, pada penelitian Hirdinis, M. (2019), Caroline & Wijaya (2022), Attamami, A. M. (2024), mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu, pada penelitian yang dilakukan oleh Deme, et al. (2022), Seno, H. B. (2020), Fernandes & Wijaya (2020), ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Ha2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi terhadap Firm Value.

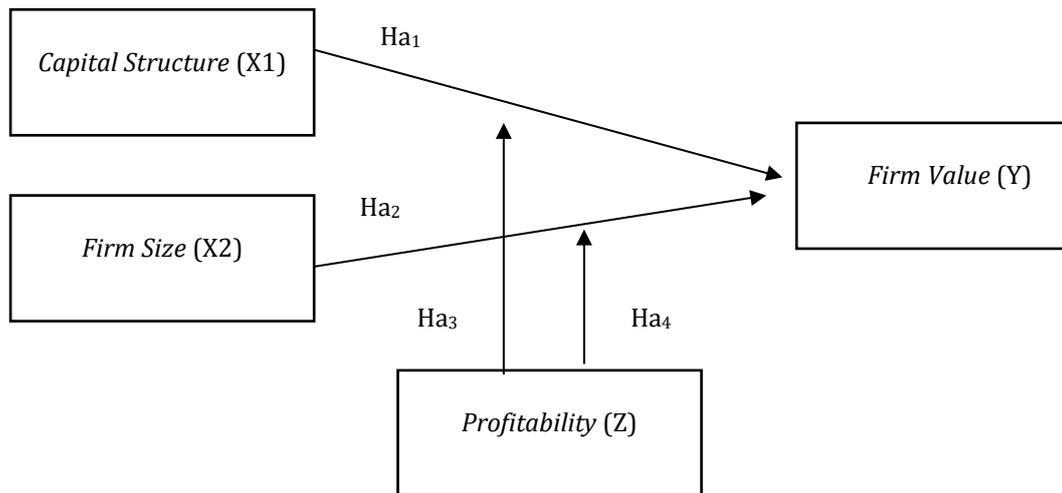
Menurut Wahlen, J. M. (2018) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor sangat tertarik dengan profitabilitas untuk menilai seberapa baik manajer menggunakan modal yang telah mereka investasikan dalam perusahaan untuk

menghasilkan pengembalian investasi. Profitabilitas dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan, dimana peningkatan kerja akan berkontribusi pada peningkatan tingkat pengembalian bagi investor. Pada suatu perusahaan, tanpa adanya laba, perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menarik minat dari calon investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu fokus pada upaya meningkatkan pendapatannya. Profitabilitas juga memberikan informasi kepada investor mengenai pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk mengukur nilai profitabilitas adalah ROE (Return on Equity), yang dihitung sebagai rasio antara total laba dan total ekuitas. ROE sebagai indikator profitabilitas dapat dianalisis berdasarkan nilainya; semakin tinggi angka ROE, semakin tinggi pula tingkat pengembalian investasi. Sebaliknya, nilai ROE yang rendah menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang rendah.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Margono (2021), Attamami, A. M., (2024), Harahap, M. (2018), Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap Firm Value. Sehingga berdasarkan penelitian terdahulu, peneliti mencoba untuk menempatkan profitabilitas (ROE) sebagai variabel moderasi, untuk mengetahui apakah profitabilitas dapat atau tidak dapat memoderasi pengaruh pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan oleh Deme, et al. (2022), Profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, tetapi profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno (2021), Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan struktur modal dengan nilai perusahaan. Lalu, pada penelitian yang dilakukan oleh Fernandes & Wijaya (2020), Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan, tetapi profitabilitas tidak mampu untuk memoderasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan. Maka berikut ini adalah rumusan hipotesis atas profitabilitas:

Ha3: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Ha4: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE

Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor konsumen primer (consumer non-cyclicals) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023. Pada periode 2021-2023, dapat memberikan akses ke data yang relevan dan terkini mengenai kinerja perusahaan, termasuk laporan

keuangan, nilai pasar, dan indikator lainnya. Data yang lebih baru dapat memberikan analisis yang lebih akurat dan relevan. Dalam pengambilan sampel digunakan proses pengumpulan data kuantitatif dan data panel yang merupakan gabungan dari data time series dan data cross section, jumlah seluruh data sampel yang valid adalah sebanyak 23 perusahaan. Penelitian ini juga dibantu dalam pengolahan datanya menggunakan software Eviews 12, karena data dalam penelitian ini merupakan data panel (gabungan dari data time series dan data cross section), sehingga digunakannya software Eviews yang mampu untuk mengolah data panel. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta pengaruh variabel moderasi. Dimana variabel independen meliputi struktur modal, dan ukuran perusahaan, variabel dependen merupakan nilai perusahaan, dan variabel moderasi adalah profitabilitas.

Kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut, 1) Perusahaan sektor consumer non-cyclical yang go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023. 2) Perusahaan sektor consumer non-cyclical yang tidak Initial Public Offering (IPO) dan Delisting yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023. 3) Perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang laporan keuangannya menggunakan Rupiah (IDR) selama tahun 2021-2023. 4) Perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang konsisten menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan per tanggal 31 Desember selama periode 2021-2023.

Setelah dilakukannya kriteria tersebut, terdapat 83 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Lalu dilakukannya eliminasi sampel penelitian, terdapat 23 perusahaan yang memenuhi kriteria. Sehingga diperoleh data sebanyak 69 yang akan digunakan sebagai sampel.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Firm Value yang diproksikan dengan PBV (Price to Book Value). PBV (Price to Book Value) adalah rasio yang akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, yang diproksikan dengan menggunakan DER (Debt to Equity Rasio). Rasio DER akan mengukur tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan dalam mendanai aktivitasnya, dengan membandingkan total utang terhadap total ekuitas yang dimiliki.

Variabel independen selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan total aset. Sehingga diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total aset.

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel moderasi pada penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas akan diproksikan menggunakan ROE (Return on Equity). Rasio ROE akan menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan laba.

Tabel 1
Ringkasan Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Skala
Variabel Dependen		
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{Stock\ Market\ Prices}{Book\ Value\ of\ Shares}$	Rasio
Variabel Independen		
Struktur Modal	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	$Fsize = Ln(Total\ Asset)$	Rasio
Variabel Moderasi		
Profitabilitas	$ROE = \frac{Net\ Income}{Total\ Equity}$	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2 akan menunjukkan hasil uji statistik deskriptif untuk menjelaskan kondisi dari masing-masing variabel yang diambil sebagai sampel penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), maksimum,

minimum, dan standar deviasi. Analisis statistik deskriptif ini akan mendeskripsikan atau menggambarkan mengenai data variabel yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2018).

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	69	-2,198113	2,464993	0,757304	0,760291634
LN	69	26,408260	32,859924	29,193522	1,619133667
ROE	69	-0,330539	0,768793	0,078347	0,126676497
DER*ROE	69	-0,590981	0,955245	0,076897	0,166879341
ROE*LN	69	-9,193453	22,674975	2,335107	3,706433492
PBV	69	-0,053725	1,977968	0,660727	0,297526843

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Variabel firm value (Y) pada hasil pengujian data dari 63 data sampel dengan proksi PBV menunjukkan nilai rata-rata (mean) adalah 0,66. Nilai maksimum atas firm value (Y) adalah sebesar 0,7687 yang diperoleh dari Perusahaan Central Proteina Prima Tbk. (CPRO) pada tahun 2021. Nilai minimum atas firm value (Y) adalah sebesar -0.0537 yang berasal dari Perusahaan Bakrie Sumatera Plantations Tbk. (UNSP) pada tahun 2022. Variabel nilai perusahaan memiliki standar deviasi sebesar 0,29752.

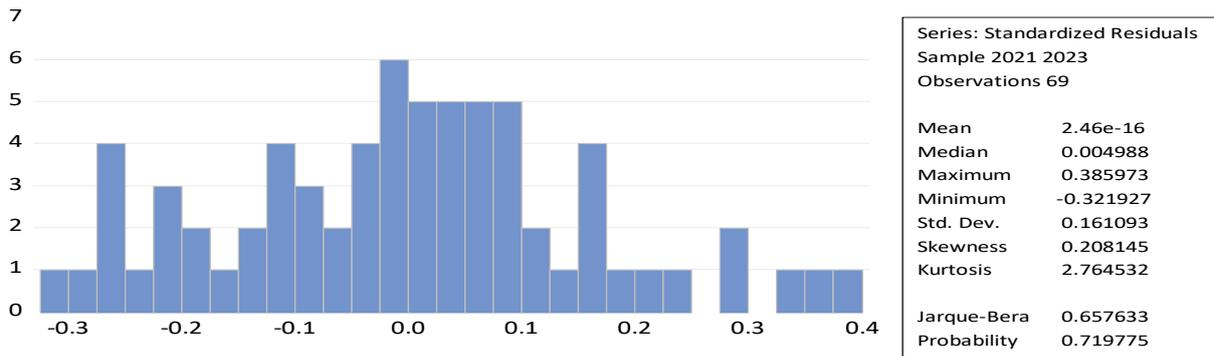
Variabel independen pertama (X1) pada penelitian ini adalah struktur modal, yang diukur dengan proksi Debt to Equity Ratio (DER). Pada hasil pengujian 63 data sampel menunjukkan nilai mean adalah senilai 0,7573. Nilai maksimum struktur modal diperoleh dari Perusahaan Tunas Baru Lampung Tbk. pada tahun 2022 dengan nilai perolehan 2,4649. Sedangkan nilai minimum struktur modal diperoleh dari Perusahaan Bakrie Sumatera Plantations Tbk. (UNSP) pada tahun 2022 senilai -2.1981. Untuk standar deviasi struktur modal sebesar 0,7602.

Variabel independen kedua (X2) pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan, yang diukur dengan proksi logaritma natural dari total aset. Dari hasil pengujian 63 data sampel, dapat dilihat bahwa nilai mean dari variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 29,1935. Nilai maksimum dari ukuran perusahaan diperoleh dari Perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) pada tahun 2023 sebesar 32,8599. Sedangkan nilai minimum variabel ukuran perusahaan diperoleh dari Perusahaan Moreno Abadi Perkasa Tbk. (ENZO) pada tahun 2021 dengan nilai perolehan 29,1935. Untuk standar deviasi variabel ukuran perusahaan sebesar 1,6191.

Variabel moderasi (Z) dalam penelitian ini adalah profitabilitas, yang diukur dengan proksi Return on Equity (ROE). Dari pengujian 63 data sampel, menunjukkan bahwa nilai mean dari variabel profitabilitas adalah sebesar 0,0783. Nilai maksimum variabel profitabilitas diperoleh dari Perusahaan Central Proteina Prima Tbk. (CPRO) pada tahun 2021. Sedangkan nilai minimum untuk variabel profitabilitas berasal dari Perusahaan Dua Putra Utama Makmur Tbk. (DPUM) pada tahun 2023 sebesar -0,3305. Untuk standar deviasi pada variabel profitabilitas adalah sebesar 0,1266.

Uji Normalitas

Pada Tabel 3 menunjukkan hasil uji normalitas. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data sudah berdistribusi secara normal atau tidak. Pada penelitian ini untuk melakukan uji normalitas menggunakan uji Jarque-Bera (J-B). Pada uji Jarque-Bera variabel dapat dikatakan berdistribusi normal apabila nilai probability memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05 (Prob. > 0,05). Pada Tabel 3 menunjukkan data setelah dilakukannya uji outlier dengan nilai probability sebesar 0,7197. Sehingga dapat disimpulkan bahwa setelah dilakukannya uji outlier data sudah berdistribusi normal (0,7197 > 0,05).



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier
 Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas menggunakan nilai Variance Inflation Factor. Apabila nilai VIF seluruh variabel independen < 10, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi dalam penelitian bebas dari gejala multikolinearitas. Dapat dilihat pada Tabel 4 menunjukkan hasil uji multikolinearitas menggunakan Variance Inflation Factor, masing-masing variabel memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10 (nilai $VIF \leq 10$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

	<i>Coefficient Variance</i>	<i>Uncentered VIF</i>	VIF
DER	0,000717	2,082472	1,037736
LN	0,000162	351,3242	1,061807
ROE	0,027140	1,514229	1,090834

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Uji Autokolerasi

Pada Tabel 5, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,8611. Dimana nilai tersebut berada diantara -2 hingga 2. Sehingga dapat dibuat kesimpulan bahwa pada penelitian ini model regresi yang dipakai terbebas dari gejala autokolerasi.

Tabel 5
Hasil Uji Autokolerasi

Durbin-Watson stat	1,861189
--------------------	----------

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah residual variabel dalam penelitian bersifat homogen ataupun heterogen. Berdasarkan Tabel 6, dapat dilihat bahwa nilai Prob. Chi-Square dari Obs*R-squared mempunyai nilai sebesar 0,3706. Nilai ini lebih tinggi dibanding tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0.05$), yang menandakan bahwa data yang dipakai pada penelitian ini bersifat homokedastisitas sehingga model regresi yang dipakai dalam penelitian ini bebas dari gejala heterokedastisitas.

Tabel 6.
Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
 Null Hypothesis: Homoskedasticity

F-Statistic	1,032964	Prob. F(3,65)	0,3839
Obs*R-squared	3,139899	Prob. Chi-Square (3)	0,3706
Scaled explained SS	2,458350	Prob. Chi-Square (3)	0,4829

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Uji Regresi Linear Berganda

Diketahui bahwa pada penelitian ini hubungan antar variabel digambarkan melalui bentuk persamaan regresi berikut:

$$Y = 0,891465 + 0,184781 (X1) - 0,012697 (X2) + e$$

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linear Berganda 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,891465	0,974165	0,915107	0,3635
DER (X1)	0,184781	0,065127	2,837247	0,0060
LN (X2)	-0,012697	0,033383	-0,380345	0,7049

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Variabel struktur modal (X1) memiliki nilai koefisien sebesar 0,814, yang berarti mengindikasikan arah positif antara variabel struktur modal dengan variabel nilai perusahaan, setiap kenaikan satu satuan pada variabel struktur modal akan menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan sebesar 0,814. Variabel ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai koefisien sebesar -0,012, yang berarti mengindikasikan arah negatif antara variabel ukuran perusahaan dengan variabel nilai perusahaan, setiap kenaikan satu satuan pada variabel ukuran perusahaan akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan sebesar 0,012.

Berdasarkan data diatas, disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji analisis linear berganda 2 akan menunjukkan pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan dengan moderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8
Hasil Uji Regresi Linear Berganda 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,622664	0,524618	3,093037	0,0030
DER (X1)	0,086295	0,027108	3,183425	0,0023
LN (X2)	-0,040502	0,018147	-2,231926	0,0292
ROE (Z)	2,184408	4,833055	0,451972	0,6528
DER*ROE	-0,699357	0,237134	-2,949200	0,0045
LN*ROE	0,016168	0,167069	0,096773	0,9232

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Nilai t-statistic variabel independen struktur modal dengan moderasi profitabilitas sebesar -2,949200 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0045 dimana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05 (sig < 0,05). Maka dapat disimpulkan, variabel independen struktur modal dengan moderasi profitabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai t-statistic variabel ukuran perusahaan dengan moderasi profitabilitas sebesar 0,096773 dengan nilai signifikansi sebesar 0,9232 dimana hasil tersebut lebih besar dari 0,05 (sig > 0,05). Maka dapat disimpulkan, variabel ukuran perusahaan dengan moderasi profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Hasil pada Tabel 9 akan menunjukkan nilai adjusted R-squared sebesar 0,081339 atau 8%, sehingga nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel struktur modal (X1) dan ukuran perusahaan (X2) secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan (Y) sebesar 8%, dan sisanya sebesar 92% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R-squared	0,081339
--------------------	----------

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Uji Signifikansi Pengaruh Simultan (Uji F)

Uji F dapat dilihat pada Tabel 10 menunjukkan nilai Prob. (F-statistic) yaitu sebesar 0,022714. Sehingga dapat diindikasikan bahwa seluruh variabel bebas yaitu struktur modal (X1) dan ukuran perusahaan (X2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilainya kurang dari 0,05 ($0,0227 < 0,05$).

Tabel 10
Hasil Uji Signifikansi Pengaruh Simultan

Prob (F-statistic)	0,022714
--------------------	----------

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Hasil uji signifikansi parsial dapat ditunjukkan pada Tabel 11 untuk variabel struktur modal, dan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 11
Hasil Uji Signifikansi Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,891465	0,974165	0,915107	0,3635
DER (X1)	0,184781	0,065127	2,837247	0,0060
LN (X2)	-0,012697	0,033383	-0,380345	0,7049

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Dari data tabel 11, struktur modal memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,0060. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal (X1) berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Diketahui juga nilai coefficient pada struktur modal adalah sebesar 0,1847, yang dapat disimpulkan bahwa struktur modal (X1) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,7049. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (X2) tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Diketahui juga nilai coefficient pada ukuran perusahaan adalah sebesar -0,0126, yang dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (X2) tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Berdasarkan atas hasil uji hipotesis yang sudah dilakukan, maka kesimpulan atas hasil uji dapat dilihat pada Tabel 12.

Tabel 12
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

	Hipotesis	Koefisien	Signifikansi	Kesimpulan
Ha1	Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai	0,184781	0,0060	Ha1 diterima

	Perusahaan			
Ha2	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	-0,012697	0,7049	Ha2 ditolak
Ha3	Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan	-0,699357	0,0045	Ha3 diterima
Ha4	Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan	0,016168	0,9232	Ha4 ditolak

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan dari Tabel 12, dapat dilihat nilai signifikansi variabel struktur modal adalah sebesar 0,0060. Nilai tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,005, sehingga dapat diartikan bahwa variabel struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien yang dimiliki struktur modal juga positif yaitu sebesar 0,1847. Dapat diartikan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis tersebut menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis, M. (2019), Agus (2018), dan Seno & Thamrin (2020), yang menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno, B., dkk (2021), dan Caroline & Wijaya (2022), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena setiap kenaikan utang pada struktur modal perusahaan, akan memengaruhi pengurangan pajak penghasilan akibat dari pembebanan biaya bunga dari utang tersebut, sehingga dapat memberikan laba yang lebih besar diberikan kepada investor.

Hal ini juga sesuai dengan trade-off theory. Menurut Brigham & Houston (2019), struktur modal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan teori trade-off. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan antara keuntungan dari utang, seperti penghematan pajak dan biaya modal yang lebih rendah, dengan risiko kebangkrutan yang meningkat akibat utang yang tinggi. Dengan mengoptimalkan struktur modal, perusahaan dapat mencapai keseimbangan antara utang dan ekuitas. Ketika struktur modal dikelola dengan baik, hal ini dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai pasar perusahaan. Utang yang digunakan secara efektif dapat memberikan dana tambahan untuk investasi, yang pada gilirannya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan Tabel 23, nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0,7049. Nilai tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,005, sehingga dapat diartikan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien yang dimiliki ukuran perusahaan juga negatif yaitu sebesar -0,012697. Dapat diartikan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Deme, et al (2022), Fernandes & Wijaya (2020), dan Seno & Thamrin (2020), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harahap, M. (2018), Mahanani & Kartika (2022), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam sektor konsumen primer, seperti makanan, minuman, dan barang kebutuhan sehari-hari, cenderung memiliki pendapatan yang stabil dan tidak terlalu dipengaruhi oleh fluktuasi ekonomi. Oleh karena itu, ukuran perusahaan mungkin tidak berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan, karena semua perusahaan dalam sektor ini dapat menghasilkan pendapatan yang relatif konsisten. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang besar belum tentu menjamin nilai perusahaan yang tinggi, perusahaan besar belum tentu berani untuk melakukan investasi baru yang berkaitan dengan ekspansi, sebelum kewajiban hutang dilunasi, selain itu dalam melakukan investasi, investor tidak hanya melihat dari ukuran perusahaan saja.

Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Merujuk pada hasil data Tabel 12, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel interaksi antara struktur modal dan profitabilitas ($DER*ROE$) sebesar 0,0045. Angka ini lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005 (5%) yang mengindikasikan bahwa variabel moderasi profitabilitas berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, variabel interaksi antara struktur modal dan profitabilitas ($DER*ROE$) memiliki koefisien yang negatif yaitu sebesar -0,699357. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dalam hubungan antara struktur modal pada nilai perusahaan. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh antara struktur modal pada nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deme, et al (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara struktur modal pada nilai perusahaan. Namun hasil hipotesis penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno, B., dkk (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan antara struktur modal pada nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan dalam profitabilitas cenderung disertai dengan penurunan dalam struktur modal dan nilai perusahaan. Tindakan manajerial untuk meningkatkan tampilan laba dapat memengaruhi persepsi investor, membuat mereka lebih tertarik untuk mempertimbangkan rasio profitabilitas saat membuat keputusan investasi, seperti membeli saham. Sehingga ketika perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, hal ini dapat menciptakan kesan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Namun, peningkatan laba ini sering kali diiringi dengan pengurangan dalam penggunaan utang, yang dapat menyebabkan struktur modal menjadi lebih konservatif. Akibatnya, nilai perusahaan dapat terpengaruh, karena investor mungkin melihat pengurangan utang sebagai indikasi risiko yang lebih rendah, tetapi juga sebagai potensi pertumbuhan yang lebih lambat.

Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Merujuk pada hasil data Tabel 12, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel interaksi antara ukuran perusahaan dan profitabilitas ($LN*ROE$) sebesar 0,9232. Angka ini lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005 (5%) yang mengindikasikan bahwa variabel moderasi profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, variabel interaksi antara ukuran perusahaan dan profitabilitas ($LN*ROE$) memiliki koefisien yang positif yaitu sebesar 0,016168. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dalam hubungan antara ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh antara ukuran perusahaan pada nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deme, et al (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis, M. (2019), yang

menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dapat disebabkan karena ukuran perusahaan sering kali memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan daripada profitabilitas. Pada sektor consumer non-cyclicals, sektor ini cenderung memiliki permintaan yang stabil karena produknya yang merupakan kebutuhan pokok. Oleh karena itu, variabel ukuran perusahaan dapat langsung memengaruhi nilai perusahaan, tanpa bergantung dari tingkat profitabilitas. Perusahaan besar biasanya memiliki akses lebih baik ke sumber daya, pasar, dan teknologi, yang dapat langsung meningkatkan nilai pasar mereka, terlepas dari seberapa efisien mereka dalam menghasilkan laba. Selain itu ada banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, kebijakan dividen, dll. Ketika faktor-faktor ini lebih dominan, peran profitabilitas sebagai pemoderasi menjadi kurang relevan.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan adanya variabel moderasi profitabilitas. Berdasarkan dari analisis yang dilakukan, struktur modal yang diukur dengan DER (Debt to Equity Ratio) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis, M. (2019), Agus (2018), Seno & Thamrin (2020) dan Micheal dan Wijaya (2024), yang juga menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan dari Sudiyatno, B., dkk (2021), Caroline & Wijaya (2022), dan Putra, T. M., & Fitriasisuri, F. (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deme et al. (2022), Fernandes & Wijaya (2020), Seno & Thamrin (2020), Putra, T. M., & Fitriasisuri, F. (2023) dan Dewi, S. P. (2024), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian oleh Harahap, M. (2018) dan Mahanani & Kartika (2022), yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara struktur modal pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deme et al. (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Namun, hasil hipotesis penelitian ini bertentangan dengan penelitian oleh Sudiyatno, B., dkk (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deme et al. (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian oleh Hirdinis, M. (2019), yang menemukan bahwa profitabilitas dapat memoderasi hubungan tersebut.

Berdasarkan dari penelitian yang telah dilakukan, maka terdapat rekomendasi yang dapat penulis berikan bagi manajer perusahaan serta investor. Bagi manajer perusahaan, perlu adanya evaluasi atas struktur modal perusahaan dengan mempertimbangkan proporsi utang dan ekuitas. Sehingga manajer perusahaan perlu memastikan bahwa perusahaan tidak terlalu bergantung pada utang dapat membantu mengurangi risiko finansial, terutama dalam kondisi pasar yang tidak menentu. Untuk para investor maupun calon investor, selain memperhatikan struktur modal dan ukuran perusahaan, dapat disarankan untuk mengetahui lebih dulu atas kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan perusahaannya. Dengan langkah tersebut, diharapkan dapat memberikan panduan kepada para investor dan calon investor dalam memilih perusahaan yang sesuai untuk menginvestasikan modal mereka.

Penelitian ini juga memiliki keterbatasan dan kekurangan dalam pengumpulan data, analisis, dan hasil yang memerlukan perbaikan untuk penelitian selanjutnya. Sampel yang digunakan terbatas pada 23 perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2021 hingga 2023,

sehingga tidak dapat merepresentasikan kondisi perusahaan di sektor industri lain atau mencerminkan keadaan jangka panjang. Selain itu, penelitian ini hanya mempertimbangkan dua variabel independen, yaitu struktur modal, dan ukuran perusahaan. Oleh karena itu, penelitian mendatang disarankan untuk memperluas sampel dengan menambahkan sektor industri lain serta menambah variabel independen yang dapat mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Penggunaan data laporan keuangan yang lebih panjang juga disarankan agar dapat memberikan gambaran yang lebih akurat tentang kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang lebih lama..

DAFTAR PUSTAKA

- Attamami, A. M., & Sulastiningsih, S. (2024). PENGARUH STRUKTUR MODAL PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sub-Sektor Batubara Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 4(2), 470-484.
- Bambang Sudiyatno & Elen Puspitasari & Ida Nurhayati & Tristiana Rijanti, (2021). "The Relationship Between Profitability and Firm Value: Evidence From Manufacturing Industry in Indonesia," *International Journal of Financial Research*, International Journal of Financial Research, Sciedu Press, vol. 12(3), pages 466-476, May
- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Manajemen Keuangan*. Jakarta; Erlangga.
- Caroline & Henryanto Wijaya (2022). Faktor-faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(2), 668-676
- Deme, M., Sunardi, S., & Yuniarti, S. (2022). The Effect Of Capital Structure And Company Size On Company Value With Profitability As Moderating Variables. *Eduvest - Journal Of Universal Studies*. <https://doi.org/10.36418/edv.v2i1.345>.
- Dewi, M. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 1(1), 50-60
- Dewi, S. P. (2024). DAMPAK LIKUIDITAS, TANGGUNG JAWAB SOSIAL, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Bina Akuntansi*, 11(1), 33-50.
- Fernandes, H. W. (2020). Faktor-Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 205-214.
- Firda, Y., & Efriadi, A. R. (2020). Pengaruh CSR Disclosure, Firm Size, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Moderasi Perusahaan Pertambangan di BEI. *Indonesian Journal of Economics Application (IJE)*, 2(1), 34-43.
- Ghozali, H. I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Universitas Sumatera Utara).
- Heni Tri Mahanani, Andi Kartika (2022), Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, Fair Value : *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* Volume 5, Number 1, 2022
- Hirdinis, M. (2019) Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability, *International Journal of Economics & Business Administration (IJEBA)*, *International Journal of Economics & Business Administration (IJEBA)*, vol. 0(1), pages 174-191
- Kartika, A. (2016). Pengaruh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Infokam*, 12(1).
- Listyawati, I., & Kristiana, I. (2021). Pengaruh return on equity, current ratio, size company dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 10(2), 47-57.
- Margono, F.P., & Gantino, R. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45-61. <https://doi.org/10.12775/CJFA.2021.007>
- Marshella, M., & Wijaya, H. (2024). PENGARUH PROFITABILITY, LEVERAGE, DAN ISNTITUSIONAL OWNERSHIPS TERHADAP FIRM VALUE PADA SEKTOR INFRASTRUCTURE PERIODE 2021-2023.

- Jurnal Bina Akuntansi, 11(2), 114–129.
- Micheal, & Wijaya Henryanto. (2024). FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEDIASI KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI. *Jurnal Bina Akuntansi*, 11(1), 1–17.
- Putra, T. M., & Fitriasuri, F. (2023). DETERMINASI KARAKTERISTIK KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INTELLECTUAL CAPITAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Bina Akuntansi*, 10(2), 601–619.
- Rai Prastuti, N. K., & Merta Sudiarta, I. G. (2016). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Seno, H. B., & Thamrin, H. (2020). Analysis of Financial Performance Towards Firm Value (Case Study at Building Construction Sub Sectors on IDX During Period of 2012-2018). *Journal of Accounting and Finance Management*, 1(4), 186-194.
- Wahlen, J. M., Baginski, S. P., & Bradshaw, M. T. (2018). *Financial reporting, financial statement analysis, and valuation: A strategic perspective*. Cengage learning.
- Yando, A. D. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI 2011-2015). *Jim Upb*, 6(1), 1-11