

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Yusuf Rahmatullah¹⁾, Andy Dwi Bayu Bawono²⁾

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta

E-mail: b200219180@student.ums.ac.id

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta

E-mail: andy.bawono@ums.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the influence of profitability, liquidity, and firm size on firm value, with capital structure as a moderating variable, on property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2023. The research sample was obtained using purposive sampling technique, with a final total of 61 companies that met the criteria. The analysis method used is multiple linear regression. The research results indicate that profitability and liquidity do not have a significant effect on firm value, whereas firm size has a significant negative effect. Additionally, capital structure does not moderate the relationship between profitability and liquidity on firm value, but it does moderate the relationship between firm size and firm value with a significant negative influence.

Keywords : Profitability, Liquidity, Firm Size, Capital Structure, Firm Value.

1. PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis saat ini ditandai dengan persaingan ketat yang dipicu kemajuan teknologi dan globalisasi. Perusahaan harus beradaptasi dengan perubahan pasar yang dinamis, termasuk memanfaatkan teknologi digital untuk meningkatkan interaksi dengan stakeholders. Kemudahan akses informasi melalui platform digital telah mendorong partisipasi masyarakat dalam investasi, khususnya di pasar modal. Transparansi laporan keuangan menjadi kunci utama bagi perusahaan untuk menarik investor, karena memberikan gambaran objektif tentang kinerja dan prospek bisnis (Sunaryo, 2021).

Nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya dan menciptakan pertumbuhan berkelanjutan. Peningkatan nilai perusahaan tidak hanya menarik lebih banyak investor tetapi juga membuka peluang ekspansi dan inovasi. Seperti dikemukakan Brigham & Houston dalam (Sagita et al., 2023), nilai pasar perusahaan menjadi indikator penting bagi kemakmuran pemegang saham dan kepercayaan kreditur. Dengan demikian, strategi bisnis yang efektif dan pengelolaan keuangan yang prudent merupakan faktor penentu dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Atmaja dalam (Sagita et al., 2023), nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan, ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas. Profitabilitas menjadi elemen kritis karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan yang baik, seperti pengelolaan aset dan penjualan secara efisien, dapat menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Sagita et al., 2023). Selain itu, profitabilitas yang tinggi sering kali berkorelasi dengan kenaikan harga saham, menandakan prospek pertumbuhan jangka panjang (Ariosafira & Suwaidi, 2022).

Likuiditas juga berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan, karena menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung dinilai lebih stabil dan dipercaya oleh investor (Afni et al., 2020). Rasio likuiditas, seperti perbandingan aset lancar terhadap liabilitas lancar, menjadi indikator utama dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan (Sunaryo, 2021).

Ukuran perusahaan turut memengaruhi nilainya, karena menggambarkan kapasitas operasional dan kekuatan finansial. Perusahaan besar umumnya memiliki akses lebih mudah terhadap pembiayaan dan dianggap lebih stabil, sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Syahrani et al., 2023). Selain itu, perusahaan dengan aset dan pendapatan yang besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

Struktur modal juga berdampak pada nilai perusahaan, terutama dalam hal pembiayaan melalui utang atau ekuitas. Rasio leverage, seperti *debt to equity* (DER), menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang. Tingginya DER dapat meningkatkan risiko keuangan karena beban bunga yang besar (Afni et al., 2020). Namun, struktur modal yang optimal dapat mendukung efisiensi operasional tanpa menimbulkan risiko berlebihan (Sagita et al., 2023).

Tinjauan Pustaka dan Hipotesis

Teori Sinyal (*signaling theory*) menurut (Spence, 1973) dalam (Mufidah, 2023), manajemen perusahaan berusaha menyampaikan informasi keuangan strategis kepada investor untuk membangun persepsi positif dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, pengungkapan kinerja buruk justru dapat menimbulkan keraguan pasar terhadap prospek perusahaan. Teori ini menjelaskan peran laporan keuangan sebagai alat komunikasi yang mencerminkan pandangan manajemen tentang masa depan bisnis dan komitmen terhadap pemegang saham (Mufidah, 2023). Brigham & Houston (2011) menambahkan bahwa perusahaan menggunakan sinyal untuk menyampaikan prospek bisnisnya, dimana kualitas informasi (kelengkapan, akurasi, dan ketepatan waktu) menjadi kunci dalam pengambilan keputusan investasi. Teori ini juga menjelaskan dinamika asimetri informasi antara manajemen dan investor, dimana transparansi diperlukan untuk mengurangi ketidakpastian pasar dan memandu keputusan investasi yang lebih tepat (Dewi & Meliza, 2024).

Nilai perusahaan mencerminkan harga yang akan dibayar investor saat akuisisi, menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset (Sartono dalam (Dwiastuti & Dillak, 2019)). Kinerja perusahaan memengaruhi nilai pasar saham dan persepsi investor, di mana peningkatan nilai perusahaan sering ditandai kenaikan harga saham menjadi indikator keberhasilan manajemen sekaligus daya tarik investasi (Indira et al., 2021). Berdasarkan Teori Sinyal, transparansi informasi positif dari manajemen kepada investor dapat memperkuat kepercayaan dan mendorong nilai perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Maghfirandito & Adiwibowo, 2022).

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui optimalisasi sumber daya, termasuk penjualan, manajemen kas, struktur modal, SDM, dan operasional (Harahap dalam (Dwiastuti & Dillak, 2019)). Kinerja profitabilitas yang kuat menarik minat investor karena menunjukkan stabilitas keuangan dan prospek pertumbuhan, sekaligus mencerminkan kualitas manajemen (Lestari, 2021). Brigham dalam (Afni et al., 2020) menekankan bahwa profitabilitas menjadi pertimbangan krusial bagi investor, dengan Return on Assets (ROA) sebagai salah satu indikator utama untuk mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional, sementara ROA rendah mengindikasikan tantangan dalam pencapaian keuntungan.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar, meskipun secara teknis belum menjamin kelayakan

pembayaran seluruh utang mendesak (Shabrina et al., 2019). Rasio likuiditas berperan sebagai alat ukur untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam melunasi utang jatuh tempo secara tepat waktu (Lestari, 2021). Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kesehatan keuangan yang baik, karena menunjukkan ketersediaan sumber daya yang memadai untuk memenuhi kewajiban lancar, sekaligus meningkatkan kredibilitas di mata investor sebagai indikator risiko rendah dan efisiensi manajemen keuangan (Afni et al., 2020).

Ukuran Perusahaan mencerminkan kapasitas bisnis yang dapat dinilai dari rata-rata penjualan bersih multi-tahun (Brigham & Houston, 2014). Ketika pendapatan melampaui biaya variabel dan tetap, perusahaan dikatakan menghasilkan laba kotor. Skala usaha secara signifikan memengaruhi akses pembiayaan, dimana korporasi besar lebih mudah memperoleh kredit dibanding UMKM karena dianggap lebih mampu memenuhi kewajiban utang. Besarnya skala operasi berbanding lurus dengan peluang pendanaan eksternal dan fleksibilitas penyusunan struktur modal, yang didasarkan pada kepercayaan kreditur terhadap kemampuan pembayaran. Secara operasional, perusahaan berskala luas cenderung memiliki profitabilitas lebih stabil, meningkatkan daya tarik investasi sekaligus menjadi parameter kelayakan kredit (Zulfa et al., n.d.).

Struktur Modal mencerminkan komposisi pendanaan perusahaan antara ekuitas dan utang jangka panjang. Ketika sumber dana internal tidak mencukupi, perusahaan dapat beralih ke pembiayaan eksternal melalui pinjaman (Oentoro & Susanto, 2020). Komposisi ini bersifat krusial karena ketidakseimbangan, terutama dominasi utang, dapat meningkatkan risiko finansial dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Dewi & Meliza, 2024).

Pengembangan Hipotesis

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek jangka panjang suatu entitas bisnis. Dalam konteks ini, berbagai faktor fundamental perusahaan menjadi penentu utama nilai pasar yang tercermin dalam harga saham. Teori sinyal (*signalling theory*) memberikan landasan teoretis bahwa manajer perusahaan sebagai pihak internal memiliki insentif untuk mengirimkan sinyal positif kepada investor melalui laporan keuangan, sebagai bentuk informasi mengenai prospek masa depan perusahaan (Dewi & Meliza, 2024). Berdasarkan teori ini, variabel-variabel keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, serta struktur modal berperan penting dalam membentuk nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dikembangkan beberapa hipotesis yang dijabarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimiliki. Rasio ini menjadi acuan bagi investor dalam menilai efisiensi dan efektivitas manajemen perusahaan. Menurut Brigham, Return on Assets (ROA) sebagai salah satu indikator profitabilitas, menunjukkan seberapa optimal perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan (Afni et al., 2020). Dalam (Lestari, 2021) menyatakan bahwa rasio ini penting karena mencerminkan potensi pertumbuhan dan ketahanan keuangan perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang sehat dan prospektif, yang pada akhirnya menarik minat investor dan meningkatkan harga saham, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh (Afni et al., 2020) dan (Ariosafira & Suwaidi, 2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas yang baik memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki manajemen kas yang efektif dan stabilitas keuangan yang baik (Lestari, 2021). Selain itu, likuiditas juga mengurangi risiko kebangkrutan dan meningkatkan fleksibilitas perusahaan dalam merespons peluang investasi.

Meskipun demikian, terdapat perbedaan hasil temuan dalam penelitian sebelumnya. (Dewi & Meliza, 2024) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Oentoro & Susanto, 2020) menemukan pengaruh positif namun tidak signifikan. Oleh karena itu, berdasarkan teori dan temuan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan dalam mengelola sumber daya dan bertahan di pasar yang kompetitif. Semakin besar skala perusahaan, semakin tinggi pula akses terhadap modal eksternal dan kepercayaan dari investor (Brigham & Houston, 2014). Perusahaan besar cenderung memiliki efisiensi operasional yang lebih baik dan visibilitas pasar yang lebih luas, sehingga dianggap lebih stabil dan menarik bagi investor (Zulfa et al., n.d.).

Penelitian yang dilakukan oleh (Rendy & Sudirgo, 2023) dan (Syahrani et al., 2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Struktur modal menggambarkan perbandingan antara sumber pendanaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Keputusan terkait struktur modal sangat penting karena berimplikasi pada risiko keuangan dan return yang diperoleh investor (Fahmi, 2011). Dalam konteks ini, struktur modal dapat memengaruhi kekuatan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Penelitian (Arsyada et al., 2022) juga menemukan bahwa struktur modal mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis keempat yang diajukan adalah:

H4: Struktur modal memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi antara Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor, namun keefektifan sinyal ini dapat dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan. Menurut (Sri Mardevi et al., 2020), stabilitas arus kas perusahaan akan lebih berdampak pada nilai perusahaan apabila didukung dengan struktur modal yang seimbang. Lumoly et al. dalam (Zulfa et al., n.d.) juga menegaskan pentingnya peran likuiditas dalam meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor.

Penelitian oleh (Zulfa et al., n.d.) menunjukkan bahwa struktur modal dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Struktur modal memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

6. Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar secara teori memiliki akses lebih mudah terhadap pendanaan, namun penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan risiko finansial. Oleh karena itu, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai dapat dimoderasi oleh struktur modal yang digunakan (Sagita et al., 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Mardevi et al. dalam Maulana & Sholichah (2022) menunjukkan bahwa struktur modal mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, hipotesis terakhir yang diajukan adalah:

H6: Struktur modal memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode pengujian hipotesis. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria perusahaan terdaftar di BEI, mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit, dan memiliki data lengkap.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel:

Variabel	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{Harga Saham}{Nilai Buku Saham}$	Rasio
Profitabilitas (X1)	$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset} \times 100\%$	Rasio
Likuiditas (X2)	$CR = \frac{Aset Lancar}{Hutang Lancar}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X3)	$Size = \ln(\text{Total Asset})$	Rasio
Struktur Modal (Z)	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

Variabel penelitian terdiri dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV); variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan (Size); serta variabel moderasi, yaitu struktur modal (DER).

Analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif, regresi linier berganda, uji t dan F, koefisien determinasi (R^2), serta pengujian asumsi klasik meliputi normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Model interaksi digunakan untuk menguji peran moderasi struktur modal dengan dua persamaan regresi. Klasifikasi moderator didasarkan pada pendekatan Solimun (2010) dalam (Utami et al., 2018) yang membedakan antara pure, quasi, predictor, dan homologizer moderator, berdasarkan signifikansi variabel interaksi dan pengaruh langsung terhadap variabel dependen.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil penelitian

Data Sampel Penelitian

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel dengan Metode Purposive Sampling

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Properties dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023	79
Perusahaan properties dan real estate yang tidak mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2021-2023	(9)
Perusahaan properties dan real estate yang tidak memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini	(9)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria (61 x 3)	183
Data Outlier	(9)
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian	174

Tabel 1 menggambarkan tahapan pemilihan sampel dalam penelitian ini, yaitu pada perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Dari total 79 perusahaan, sebanyak 18 perusahaan tidak dimasukkan dalam sampel karena tidak memenuhi kriteria, seperti tidak menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit atau tidak memiliki data yang lengkap sesuai kebutuhan penelitian. Setelah proses seleksi, diperoleh 61 perusahaan yang layak dianalisis. Karena data diambil selama tiga tahun, jumlah total observasi menjadi 183. Namun, dari 183 data tersebut, masih dilakukan outlier sebanyak 9 data. Dengan demikian, jumlah akhir sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 174 observasi.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov

Model 1	Model 2 (Moderasi)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c <001	Asymp. Sig. (2-tailed) ^c <001

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2025

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar < 0,001. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal secara statistik. Namun demikian, dalam penelitian ini normalitas juga diuji berdasarkan pendekatan Central Limit Theorem (CLT). Menurut Gujarati (2003) dalam (Sulawati Umasugi, 2022), apabila jumlah sampel cukup besar ($n > 30$), maka distribusi dari rata-rata sampel akan mendekati distribusi normal, terlepas dari bentuk distribusi populasi asalnya. Karena jumlah sampel dalam penelitian ini lebih dari 30, maka dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas tetap terpenuhi dan tidak menjadi permasalahan yang signifikan dalam analisis statistik yang digunakan.

2. Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas VIF dan Tolerance

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0,940	1,064	Tidak terjadi multikolinearitas
Likuiditas	0,954	1,048	Tidak terjadi multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,902	1,109	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2025

Tabel 4. Hasil Hasil Uji Multikolinearitas Moderasi
Uji Pair Wise Correlation

	Model	ZX3	ZX2	ZX1	Z_DER
Corr elati on	Struktur Modal	1,000	0,120	-0,269	-0,997
	Profitabilitas*Struktur Modal	0,120	1,000	-0,146	-0,161
	Likuiditas*Struktur Modal	-0,269	-0,146	1,000	0,286
	Ukuran Perusahaan*Struktur Modal	-0,997	-0,161	0,286	1,000

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2025

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10, sedangkan korelasi antar variabel moderasi berada di bawah 0,70. Hal ini mengindikasikan tidak adanya gejala multikolinearitas dalam model, sehingga hubungan antar variabel tidak saling memengaruhi secara linear yang berlebihan. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi klasik dan layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis secara lebih lanjut

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
Profitabilitas	0,116	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Likuiditas	0,135	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,125	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas*Struktur Modal	0,104	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Likuiditas*Struktur Modal	0,125	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan*Struktur Modal	0,649	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2025

Semua variabel memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05, menurut hasil uji. Ini berarti tidak ada indikasi heteroskedastisitas dalam model, atau dengan kata lain, varians residual tetap stabil. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dapat dianggap valid dan tidak mengalami masalah ketidakseimbangan varians antar observasi.

4. Hasil Uji Auto Korelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model 1		Model 2 (Moderasi)	
Durbin Watson	Keterangan	Durbin Watson	Keterangan
0,938	Tidak terjadi autokorelasi	0,973	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 0,938 dan 0,973. Nilai ini berada dalam rentang -2 hingga +2, yang mengindikasikan bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini dengan periode sebelumnya, sehingga model regresi yang digunakan tetap valid untuk analisis lebih lanjut.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Model 1			Model 2 (Moderasi)		
	B	t	Sig.	B	t	Sig.
(Constant)	4,808	4,165	<,001	1,956	1,200	0,232
X1_ROA	0,017	1,603	0,111	0,016	1,191	0,235
X2_CR	-0,003	-1,189	0,236	-0,001	-0,279	0,781
X3_SIZE	-0,138	-3,404	<0,001	-0,040	-0,697	0,487
Z_DER				5,042	3,180	0,002
ZX1				0,015	0,717	0,474
ZX2				-0,085	-1,649	0,101
ZX3				-0,066	-3,051	0,003
F		0,007 ^b			<,001 ^b	
Adjusted R		0,052			0,100	

Persamaan Regresi Model 1:

$$PBV = 4,808 + 0,017ROA - 0,003CR - 0,138SIZE + e$$

Persamaan Regresi Model 2 (Moderasi):

$$PBV = 4,808 + 0,016ROA - 0,001CR - 0,040SIZE + 5,042DER + 0,015(ROA*DER) - 0,085(CR*DER) - 0,166(SIZE*DER) + e$$

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) dan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), dengan nilai signifikansi masing-masing 0,111 dan 0,236. Sebaliknya, ukuran perusahaan (SIZE) berdampak negatif dan signifikan pada PBV (signifikansi <0,001). Debt to Equity Ratio (DER) tidak memoderasi hubungan ROA-PBV maupun CR-PBV, tetapi memperlemah pengaruh SIZE terhadap PBV (signifikansi 0,003).

Uji F membuktikan kedua model regresi signifikan secara statistik, dengan Model pertama (Adjusted R² 5,2%) dan Model kedua (Adjusted R² 10%) setelah memasukkan variabel moderasi. Meskipun signifikan, kekuatan penjelas model relatif terbatas, menunjukkan faktor lain turut memengaruhi PBV.

3.2 Pembahasan

Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji statistik, profitabilitas menunjukkan nilai t sebesar 1,603 dengan tingkat signifikansi 0,111. Karena nilai ini melebihi batas kritis 0,05, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan adanya pengaruh profitabilitas terhadap Price to Book Value (PBV) tidak dapat diterima. Dengan kata lain, secara statistik, profitabilitas tidak memiliki dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui beberapa kemungkinan. Pertama, investor mungkin tidak hanya berfokus pada tingkat keuntungan perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti risiko bisnis, kesehatan keuangan, dan prospek pertumbuhan di masa depan. Kedua, tingginya laba tidak selalu diikuti oleh strategi ekspansi yang jelas, sehingga tidak langsung mendorong kenaikan PBV. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh (Nur utami & Widati, 2022) dan (Farizki et al., 2021) yang juga menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan.

Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Likuiditas menghasilkan nilai t sebesar -1,189 dengan signifikansi 0,236, lebih tinggi dari batas 0,05. Akibatnya, hipotesis kedua (H_2) ditolak, menunjukkan bahwa likuiditas tidak memengaruhi PBV secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio likuiditas, seperti current ratio, mungkin tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan potensi keuntungan jangka panjang dibandingkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil ini sejalan dengan temuan (Taniman & Jonnardi, 2020) serta (Tanapuan et al., 2022), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

Uji statistik menunjukkan nilai t sebesar -3,404 dengan signifikansi 0,001, mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap PBV. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H_3) diterima. Artinya, semakin besar skala perusahaan, semakin rendah nilai PBV-nya. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui beberapa faktor. Pertama, perusahaan besar sering dianggap telah mencapai tahap kematangan, sehingga memiliki peluang pertumbuhan yang lebih terbatas dibandingkan perusahaan kecil. Kedua, struktur organisasi yang kompleks pada perusahaan besar dapat menurunkan efisiensi operasional dan menghambat pengambilan keputusan strategis. Selain itu, investor mungkin memandang perusahaan besar sebagai entitas yang stabil tetapi kurang agresif dalam mengejar pertumbuhan, sehingga menurunkan ekspektasi terhadap kenaikan nilai perusahaan di masa depan. Hal ini pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai PBV. Temuan ini didukung oleh penelitian (Farizki et al., 2021), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal tidak signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Interaksi antara profitabilitas dan struktur modal menghasilkan nilai t 0,717 dengan signifikansi 0,474, jauh di atas 0,05. Oleh karena itu, hipotesis keempat (H_4) ditolak, menunjukkan bahwa struktur modal tidak berperan sebagai moderator dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, struktur modal sendiri berpengaruh signifikan terhadap PBV (signifikansi 0,002), meskipun tidak memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Berdasarkan klasifikasi Solimun (2010), kondisi ini tergolong sebagai *prediktor moderasi*, di mana variabel moderasi berpengaruh langsung terhadap variabel dependen tetapi tidak memengaruhi hubungan variabel independen dengan dependen. Ketidaksignifikanan peran moderasi struktur modal pada hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan menunjukkan

bahwa profitabilitas telah berfungsi sebagai sinyal yang cukup kuat bagi investor. Tingkat laba yang tinggi mampu berdiri sendiri sebagai indikator kinerja tanpa perlu dikuatkan oleh struktur pendanaan tertentu. Temuan ini diperkuat oleh penelitian (Sagita et al., 2023), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal tidak signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Interaksi likuiditas dan struktur modal menghasilkan nilai t -1,649 dengan signifikansi 0,101, lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis kelima (H_5) ditolak, menunjukkan bahwa struktur modal tidak memperkuat atau memperlemah hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan. Meskipun demikian, struktur modal tetap berpengaruh langsung terhadap PBV. Berdasarkan klasifikasi Solimun (2010), hal ini termasuk dalam kategori prediktor moderator, di mana struktur modal hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan tanpa memoderasi hubungan likuiditas dengan PBV. Ketidaksignifikansi peran moderasi struktur modal pada hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan tampaknya menunjukkan pasar atau investor memisahkan analisis terhadap kemampuan jangka pendek perusahaan dengan keputusan pendanaan jangka panjang, sehingga interaksi antara keduanya tidak signifikan mempengaruhi penilaian investor. Hasil ini konsisten dengan penelitian (Sagita et al., 2023), yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak memoderasi hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan.

Struktur modal memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Interaksi antara ukuran perusahaan dan struktur modal menghasilkan nilai t -3,051 dengan signifikansi 0,003, sehingga hipotesis keenam (H_6) diterima. Nilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal pada perusahaan besar justru menurunkan PBV. Selain itu, ukuran perusahaan juga berpengaruh langsung terhadap PBV. Berdasarkan Solimun (2010), kondisi ini tergolong sebagai quasi moderator, di mana ukuran perusahaan tidak hanya memengaruhi PBV secara langsung, tetapi juga memperlemah hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil negatif ini sesuai dengan prediksi *signaling theory* bahwa kombinasi ukuran perusahaan besar dengan *leverage* tinggi dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif. Investor mungkin mengkhawatirkan munculnya agency problems atau inefisiensi pengelolaan dana pada perusahaan berskala besar yang memiliki utang berlebihan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Maghfirandito & Adiwibowo, 2022) serta (Sri Mardevi et al., 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal dapat memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini mengungkapkan bahwa tingkat profitabilitas dan rasio likuiditas tidak menunjukkan pengaruh yang bermakna terhadap penilaian perusahaan (PBV), mengisyaratkan bahwa pelaku pasar lebih mempertimbangkan aspek lain seperti potensi pengembangan usaha atau tingkat risiko operasional. Di sisi lain, skala usaha perusahaan justru memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap PBV, mengindikasikan bahwa entitas bisnis berskala besar cenderung mendapatkan valuasi yang lebih rendah akibat terbatasnya peluang ekspansi atau kompleksitas manajerial. Struktur permodalan tidak berfungsi sebagai variabel pemoderasi dalam kaitan antara profitabilitas dan likuiditas dengan valuasi perusahaan, meskipun secara langsung berpengaruh terhadap PBV. Namun yang menarik, komposisi modal ternyata memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dan nilainya, mengkonfirmasi bahwa

investor mempersepsikan kombinasi antara skala usaha besar dengan tingkat utang yang tinggi sebagai indikator risiko yang berpotensi menekan nilai perusahaan.

Beberapa keterbatasan perlu diperhatikan dalam penelitian ini. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam hal cakupan sektor industri dan periode waktu yang sempit, sehingga hasilnya belum tentu dapat digeneralisasi secara luas. Selain itu, analisis belum mencakup variabel penting lain seperti efektivitas pengawasan internal, dinamika pasar modal, serta pengaruh kebijakan ekonomi, sementara penggunaan PBV sebagai satu-satunya indikator berisiko mereduksi kompleksitas penilaian pasar terhadap perusahaan. Oleh karena itu, studi selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor dan waktu, menambahkan variabel-variabel relevan seperti indikator makroekonomi dan karakteristik manajerial, serta menggunakan metode analisis yang lebih komprehensif agar pemahaman terhadap faktor penentu nilai perusahaan menjadi lebih menyeluruh dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Afni, catur nur, Meliza, & Ayuningrum, A. P. (2020). Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 273–284.
- Ariosafira, T. R., & Suwaidi, R. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Property dan Real Estate. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 773. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.645>
- 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>
- Dewi, A. S., & Meliza, M. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2020- 2022. *Journal of Accounting and Management's Student*, 1(1), 1–7. <https://journals.unikal.ac.id/index.php/jams/article/view/72>
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Indira, I., Wany, E., Wijaya, U., & Surabaya, K. (2021). STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFIBILITAS TERHADAP FIRM VALUE (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan di BEI Tahun 2016-2019). *Capital Structure*, 457–470.
- Lestari, P. D. (2021). *PENGARUH PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP*

KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN Sapari Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Maghfirandito, M., & Adiwibowo, A. S. (2022). Struktur Modal Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(2), 1–12.

Mufidah, S. D. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Analysis of the Achievement of Non-Tax State Revenues (Pnbp) At the Main Port Office of Belawan*, 7(4), 406–418.

Nur utami, C., & Widati, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 885–893. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>

Oentoro, R., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 3(2), 34–44. <https://itbsemarang.ac.id/sijies/index.php/jbe33/article/view/58>

Rendy, & Sudirgo, T. (2023). *Rendy dan Sudirgo: Pengaruh Leverage , Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan ...* V(2), 3004–3015.

Sagita, R. M., Negara, I. K., & Kusmayadi, I. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 4(2), 60–66. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v4i2.458>

Shabrina, N., Surya, J. L., No, K., & Selatan -Banten, P. T. (2019). *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen ANALISIS RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO LIKUIDITAS UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PADA PT. ASTRA INTERNASIONAL,TBK PRODI MAGISTER MANAJEMEN & FORKAMMA UNPAM*. 2(3).

Sri Mardevi, K., Suhendro, & R Dewi, R. (2020). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *JURNAL AKUNTANSI & EKONOMI FE. UN PGRI Kediri*, 5. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15277>

Sulawati Umasugi, J. (2022). *PENGARUH PENDAPATAN ASLI DAERAH DAN UNCONDITIONAL GRANTS TERHADAP KEMANDIRIAN DAERAH DI KABUPATEN/KOTA PROVINSI JAWA BARAT PADA TAHUN 2012-2019 (STUDI PADA 27 KAB/KOTA DI PROVINSI JAWA BARAT)*. 34–45.

Sunaryo, A. (2021). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 1–9. <https://doi.org/10.55049/jeb.v8i2.48>

Syahrani, K. M., Merawati, L. K., & Tandio, D. R. (2023). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Risk Profile dan Profitabilitas Terhadap Nilai

Perusahaan. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 1(1), 32–44.
<https://doi.org/10.36733/jia.v1i1.6884>

Tanapuan, E. Y., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnisman : Riset Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 01–14.
<https://doi.org/10.52005/bisnisman.v3i3.46>

Taniman, A., & Jonnardi. (2020). PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1372–1379.

Utami, A., Asrifa, W., & Yulianto, S. (2018). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI IPM DENGAN MENGGUNAKAN MODERATE REGRESSION ANALYSIS (MRA).

Zulfa, A., Novietta, L., & Azhar, M. K. S. (n.d.). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Bisnis Digital, dan Kewirausahaan*.