

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH VARIABEL UKURAN PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2022

Wafiqah Asthi Rani¹⁾, Chairil Afandy²⁾

^{1,2)}Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bengkulu, Bengkulu
e-mail: wafiqahasthirani144@gmail.com, caffandi@unib.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan serta menguji dan menganalisis ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 20 Perusahaan Pertambangan yang diperoleh melalui ringkasan keuangan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan. Terdapat empat tahapan analisis yang dilakukan yaitu menentukan sumber data, mengumpulkan data, cleaning data, dan analisa data. Metode penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis regresi moderated (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan Ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

Abstract

This study aims to test and analyze the effect of capital structure, profitability and firm size on firm value and test and analyze firm size as a moderating variable on the effect of capital structure and profitability on firm value. The type of research used is quantitative research. The population in this study were 20 mining companies obtained through financial summaries from the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2022. This study used purposive sampling technique and obtained a sample of 18 companies. There are four stages of analysis carried out, namely determining data sources, collecting data, cleaning data, and analyzing data. This research method uses descriptive statistical tests, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, moderated regression analysis (MRA). The results showed that capital structure has a negative and insignificant effect on firm value, profitability has a positive and significant effect on firm value, company size has a positive and significant effect on firm value. Company size is able to strengthen the effect of capital structure on firm value, and company size is not able to strengthen the effect of profitability on firm value.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Company Size, Company Value

1. PENDAHULUAN

Pertambangan merupakan sektor yang sensitif terhadap perekonomian dunia. Di Indonesia, sektor pertambangan termasuk sektor yang sangat berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia. Menurut data yang didapatkan dari Badan Pusat Statistik (BPS), Nilai Ekspor Indonesia pada bulan September 2023 mencapai US\$20,76 miliar, turun 5,63% dibanding Agustus 2023. Sementara Impor September 2023 senilai US\$17,34 miliar, turun 8,15% dibanding Agustus 2023 mengalami penurunan cukup dalam sebesar 16,17% secara tahunan. Pada sektor pertambangan nilai ekspor nonmigas mengalami penurunan, sedangkan nilai ekspor migas mengalami peningkatan. Total nilai ekspor pada bulan September dibandingkan dengan bulan Agustus turun 5,63%.



Gambar 1. Perkembangan Nilai Ekspor

Sedangkan total nilai impor kembali mengalami penurunan secara tahunan dan bulanan. Dimana nilai impor September 2023 mencapai US\$17,34 miliar atau turun 8,15 % dibanding agustus 2023.



Gambar 2. Perkembangan Nilai Impor.

Penurunan indeks harga saham sektoral pertambangan ini menunjukkan minat investor untuk berinvestasi pada sektor pertambangan mengalami penurunan. Penurunan pertumbuhan ekonomi dunia juga mengalami perlambatan, dan hal ini berdampak terhadap penurunan harga komoditas internasional sebagai akibat menurunkan permintaan. Salah satu sektor industri yang terkena dampak secara langsung dari krisis global saat ini adalah perusahaan sektor pertambangan, dimana perusahaan sektor pertambangan lebih mengandalkan pendapatannya dari hasil penjualan ekspor. Sehingga akhirnya berdampak terhadap penurunan tingkat profitabilitas (Indomo, 2019).

Menurut Pangesti et al (2020) dan Gita et al (2023) mengatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena dengan struktur modal yang tinggi diartikan bahwa terdapat penggunaan utang yang tinggi juga oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Namun, ditemukan hasil negatif dan tidak signifikan pada hasil penelitian Chasanah (2018) dan W. R. Dewi & Yani (2022) dengan mengatakan bahwa struktur modal hanya bagian dari struktur keuangan perusahaan saja. Yang artinya jika struktur modal naik maka nilai perusahaan akan cenderung juga ikut naik.

Menurut V. S. Dewi & Ekadjaja (2020) dan Chandra & Hastuti (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitasnya, maka perusahaan tersebut memiliki prospek yang semakin baik dimasa depan sehingga dapat menarik perhatian para calon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Namun, hal ini ditentang oleh hasil penelitian dari Veronica & Viriany (2020), Muharramah & Hakim (2021) dan Gita et al (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikatakan bahwa, profitabilitas tidak dapat dijadikan acuan dalam melakukan investasi karena belum tentu harga saham yang tinggi akibat dari profitabilitas yang semakin tinggi.

Menurut Fahri et al. (2022) dan Avista et al (2021) ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan memberikan hasil positif dan signifikan. Karena semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan karena dianggap memiliki kemampuan mengolah struktur modal yang baik dan akan lebih mudah untuk mendapatkan sumber dana yang berasal dari utang. Tetapi hal tersebut ditentang oleh penelitian dari Pangesti et al. (2020) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dikarenakan perusahaan yang besar belum tentu memiliki kondisi finansial yang baik dan ada kemungkinan bahwa perusahaan tersebut kesulitan membayar bunga dan utangnya.

Menurut Pohan et al. (2018) dan Hamdani et al (2020) bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Karena menurut para investor maupun kreditor, semakin besar ukuran perusahaannya, maka kemampuan untuk menghasilkan profitabilitas menjadi lebih tinggi. Tetapi hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji & Atun (2019) dan Chandra & Hastuti (2022), karena justru ukuran perusahaan akan memperlemah pengaruh hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan belum tentu perusahaan yang lebih besar menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Berdasarkan penjabaran diatas, peneliti melihat adanya *gap* penelitian berupa hasil yang inkonsisten pada penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan serta dengan fenomena diatas maka peneliti tertarik melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan periode 2018-2022. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan serta menguji dan menganalisis ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022.

2. KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal adalah salah satu jenis teori yang membahas hubungan antara perusahaan sebagai pemilik informasi dengan pihak eksternal sebagai penerima informasi. Informasi tersebut disebut dengan sinyal. Dengan sinyal ini, perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal dengan maksud agar pihak eksternal dapat memberikan perubahan penilaian atas perusahaan. Sinyal tersebut harus mengandung informasi yang berkualitas dan juga mengandung informasi yang kuat untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal kepada perusahaan (Gumanti, 2009).

Laili et al. (2018) mendefinisikan nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan kinerja perusahaan dalam bentuk harga saham dimana nilai ini akan menjadi nilai referensi investor bersedia membayar jika perusahaan akan dijual. Harga saham adalah harga yang terjadi pada saat saham akan diperjual belikan dipasar. Harga suatu saham yang cenderung meningkat mengakibatkan nilai perusahaan semakin besar dan sebaliknya apabila harga saham suatu perusahaan memiliki nilai yang kecil maka nilai suatu perusahaan akan menjadi rendah.

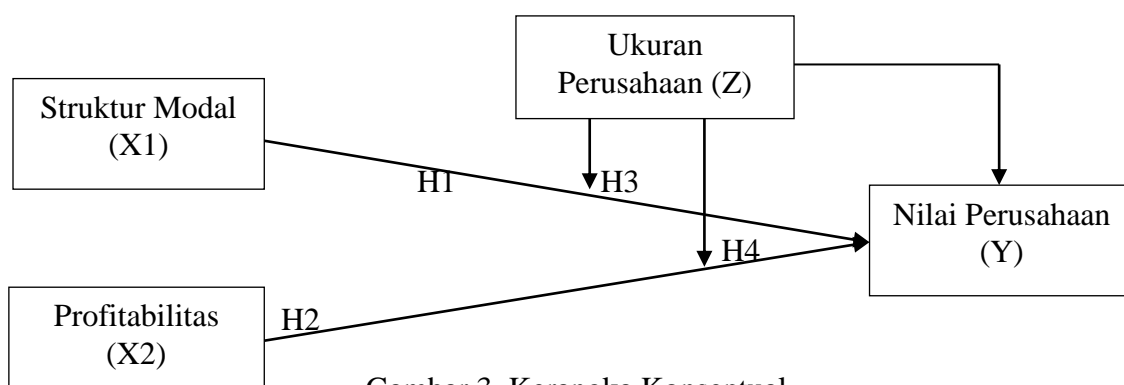
Menurut Mudjijah et al. (2019) struktur modal yaitu pembelanjaan permanen dengan perbandingan antara modal yang dimiliki sendiri dengan hutang. Pada pengelolaan perusahaan tentu membutuhkan modal untuk usaha baik memakai modal sendiri ataupun menggunakan modal pinjaman. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika perlu di pertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari perusahaan sendiri masih mengalami kekurangan maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar yaitu hutang.

Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan kegiatan operasional yang mereka lakukan, dapat dilihat dari nilai profitabilitasnya. Mengukur kemampuan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, tidak hanya dilihat dari aktivitas penjualan yang dilakukan, tetapi juga dari perputaran total aset dan modal itu sendiri. Atau profitabilitas bisa juga diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam mengelola kekayaannya untuk menghasilkan laba (Meze & Tohar, 2020).

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan dalam suatu perusahaan. Dunia perusahaan dapat diketahui dari peninggalan yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipakai untuk aktivitas pembenahan perusahaan. Ukuran Perusahaan ikut serta menentukan tingkat kepercayaan pada investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal banyak orang akan semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian diatas, maka selanjutnya dibentuk kerangka konseptual secara teoritis yang akan digunakan sebagai acuan pemecahan masalah, dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 3. Kerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fruhan dkk (1992), Damodaran (1994), dan Fernandes (2001) dimana struktur modal terbaik adalah yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan harga saham serta meminimalkan biaya modal. Perusahaan yang memiliki hutang yang semakin besar, maka semakin besar juga beban yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gita et al (2023), Pangesti et al dan Dayanty & Setyowati (2020) berpendapat struktur modal memberi pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh V. S. Dewi & Ekadjaja (2020), Candra & Hastuti (2022), dan Hamdani et al (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Return On Asset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Odunmbaku dkk (2021) ukuran perusahaan mencakup sumber daya nyata dan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki suatu perusahaan akan semakin tinggi juga minat investor untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan ikut meningkatnya harga saham sehingga akan berpengaruh pula pada naiknya nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh Penelitian sebelumnya oleh Hamdani et al (2020), Pohan et al (2018) berpendapat ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang dengan modal sendiri oleh karena itu struktur modal dapat dihitung dengan Debt to Equity Ratio (DER). Apabila kreditor memberikan pinjaman pastinya akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat DER yang rendah untuk menghindari risiko debitor mengalami kegagalan keuangan. Perusahaan besar lebih berpeluang untuk memiliki sumber pendanaan yang kuat dari eksternal sedangkan perusahaan kecil akan cenderung menggunakan modal sendiri daripada hutang. Penelitian sebelumnya Fahri et al (2022), Avista et al (2021) dan Iskandar (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal yang diukur dengan DER terhadap nilai perusahaan.

H4 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan Return On Asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang semakin besar akan lebih leluasa dalam mengelola sumber daya sehingga akan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Meningkatnya keuntungan dapat mempengaruhi ukuran perusahaan yang dimana diukur dengan total aset. Dengan demikian dapat diduga ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas yang diukur dengan ROA terhadap nilai

perusahaan. Penelitian sebelumnya Mudjijah et al. (2019), Hamdani et al, dan Chandra & Hastuti (2022) menyatakan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh Return On Asset terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat obyektif dengan objek penelitian adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018–2022 yang populasinya berjumlah 20 perusahaan pertambangan.. Kemudian, penelitian ini menggunakan sampel 18 perusahaan, yang mana merupakan keseluruhan dari populasi penelitian dengan teknik pengambilan sampling. Penelitian ini menggunakan struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Teknik penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis regresi moderated (MRA).

Operasional Variabel

Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). PBV adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku saham. Digunakan untuk memberi gambaran seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \dots\dots\dots 1)$$

Sumber: Brigham dan Houston, 2019

Struktur Modal (Variabel Independen)

Variabel independen pada penelitian ini adalah struktur modal dan profitabilitas. Variabel struktur modal diproksikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER adalah rasio yang membandingkan antara total utang dengan total ekuitas. Digunakan untuk memberikan gambaran mengenai penggunaan utang perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots 2)$$

Sumber: Brigham dan Houston, 2019

Profitabilitas (Variabel Independen)

Variabel profitabilitas diproksikan menggunakan Return to Assets (ROA). ROA adalah rasio yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki.

$$ROA = \frac{\text{Net Income Available To Common Stakeholders}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots 3)$$

Sumber: Brigham dan Houston, 2019

Ukuran Perusahaan (Variabel Moderasi)

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah besarnya jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan atau berdasarkan total penjualan tahunannya.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Asset}) \dots\dots\dots 4)$$

Sumber: Wijaya et al., 2022

4. HASIL DAN PEMBAHASAN
Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif – Setelah Outlier

	PBV	DER	ROA	ASSET
Mean	14.96	1.309	-0.052	0.723
Median	14.53	1.140	0.000	0.790
Maximum	18.51	24.85	0.340	4.070
Minimum	10.95	-18.75	-1.540	-6.190
Std. Dev.	1.982	4.244	0.242	1.404
Observations	84	84	84	84

Sumber : Diolah oleh Penulis, 2023

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel diatas didapatkan hasil penelitian bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai terkecil sebesar 10,95 yang berasal dari PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk pada tahun 2019 dan nilai terbesar sebesar 18,52 yang berasal dari PT Perdana Karya Perkasa pada tahun 2022 Nilai standar deviasi sebesar 1,98 dengan nilai rata-rata sebesar 14,96 yang dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya sehingga data dikatakan tidak bervariasi.

Variabel struktur Modal (DER) memiliki nilai terkecil sebesar -18,7 yang berasal dari PT Citatah Tbk pada tahun 2022 dan nilai terbesar sebesar 24,85 yang berasal dari PT Darma Henwa Tbk pada tahun 2020. Nilai standar deviasi sebesar 4,244 dengan nilai rata-rata sebesar 1,309 yang dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya sehingga data dikatakan bervariasi.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai terkecil sebesar -1,540 yang berasal dari PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk pada tahun 2019 dan nilai terbesar sebesar 0,340 yang berasal dari PT SMR Utama Tbk pada tahun 2022. Nilai standar deviasi sebesar 0,242 dengan nilai rata-rata sebesar -0,052 yang dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya sehingga data dikatakan bervariasi.

Variabel ukuran Perusahaan (Total Assets) memiliki nilai terkecil sebesar -6,190 yang berasal dari PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk pada tahun 2019 dan nilai terbesar sebesar 4,070 yang berasal dari PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk pada tahun 2021. Nilai standar deviasi sebesar 1,404 dengan nilai rata-rata sebesar 0.723 yang dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya sehingga data dikatakan bervariasi.

Uji Pemilihan Model

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Prob.
Cross-section F	0.0000
Cross-section Chi-square	0.0000

Sumber : Diolah oleh penulis, 2023

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, didapatkan hasil bahwa nilai *cross-section F* sebesar 0,00 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga model yang tepat untuk mengestimasi data panel adalah *fixed effect model*

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Prob.
Cross-section random	0,0001

Sumber : Diolah oleh penulis, 2023

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, didapatkan hasil bahwa nilai cross-section F sebesar 0,00 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga model yang tepat untuk mengestimasi data panel adalah fixed effect model

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Both
Breusch-Pagan	80.32 (0.0000)	82.64 (0.0000)

Sumber : Diolah oleh penulis, 2023

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, didapatkan hasil bahwa nilai Breusch-Pagan sebesar 0,00 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga model yang tepat untuk mengestimasi data panel adalah fixed effect model

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas – setelah Outlier

Standardized Residuals	
Probability	0.227

Sumber : Diolah oleh penulis, 2023

Berdasarkan tabel di atas, nilai probability sebesar 0.22 berada diatas 0.05, artinya data tersebut sudah terdistribusi normal.

Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.051	1.583	NA
ROA	0.768	1.437	1.372
DER	0.003	1.786	1.629
ASSET	0.035	2.657	2.094

Sumber : Diolah oleh penulis, 2023

Berdasarkan pada tabel 6 didapatkan hasil penelitian bahwa pada semua variabel independen yang diuji sudah terbebas dari gejala multikolinieritas. Dapat dilihat dari nilai VIF pada semua variabel independen dibawah 10.00 maka tidak terjadi multikolinearitas dan uji bisa dilanjutkan.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 7. Regresi Data Panel dengan Fixed effect Model

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	14.93	403.72	0.000
DER	-0.006	-0.619	0.568
ROA	0.420	2.531	0.014
ASSET	0.090	2.399	0.019
Adjusted R-square	0.985		
Prob(F-statistic)	0.000		

Sumber : Diolah oleh penulis, 2023

- **Persamaan Regresi**
 $PBV = 14.93 + 0.006DER + 0.420ROA + 0.090ASSET + \varepsilon$
- **Uji Koefisien Determinasi**
Berdasarkan tabel 7, didapatkan hasil bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0.985 yang diartikan bahwa sebesar 98,5%, variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan pada model penelitian ini mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) dan 1,5% sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain.
- **Uji Statistik F**
Berdasarkan tabel 7, didapatkan hasil bahwa nilai probabilitas f-statistic sebesar 0,00 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga dikatakan bahwa secara bersama-sama variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (ASSET) mampu mempengaruhi variabel nilai perusahaan (PBV).
- **Uji Statistik T**
Berdasarkan tabel 7, didapatkan hasil penelitian bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.568 atau lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Moderated Regression Analysis (MRA)

Table 8. Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	15.08	58.52	0.0000
ROA	6.479	1.083	0,2820
DER	-0.592	-1.520	0.1325
ASSET	-0.464	-2.018	0.0469
X1M	0.052	2.254	0.0270
X2M	-0.229	-0.488	0.6267
Adjusted R-square	0.336		
Prob(F-statistic)	0.000		

Sumber : Diolah oleh penulis, 2023

- **Persamaan Regresi**
 $PBV = 15.08 + 0,592DER + 6.479ROA - 0.464ASSET + 0.052DER.ASSET - 0.229ROA.ASSET + \varepsilon$
- **Uji Koefisien Determinasi**

Berdasarkan tabel 8, didapatkan hasil bahwa nilai adjusted R-squared sebesar 0.3364 yang diartikan bahwa sebesar 33,64% variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan pada model penelitian dengan regresi moderasi mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) dan 66,36% sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain.

- Uji Statistik F

Berdasarkan tabel 8, didapatkan hasil bahwa nilai probabilitas f-statistic pada model penelitian regresi moderasi sebesar $0,00 < 0,05$ sehingga dikatakan bahwa secara bersama-sama variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi variabel nilai perusahaan (PBV).

- Uji Statistik T

Berdasarkan tabel 8, didapatkan hasil bahwa variabel struktur modal (DER) yang telah diinteraksikan dengan ukuran perusahaan (ASSET) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,02 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan (ASSET) mampu memoderasi pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Variabel profitabilitas (ROA) yang telah diinteraksikan dengan Ukuran perusahaan (ASSET) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,62 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, didapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal tidak terlalu berpengaruh dalam peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung trade of theory yang menyatakan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan perusahaan. Hasil temuan ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2018), W.R Dewi & Yanti(2022) bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Pangesti et al (2020) Gita et al (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, didapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh V.S Dewi & Ekadjaja (2020) dan Chandra & Hastuti (2022) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Veronika & Viriany (2020), Murarromah & Hakim (2021) dan Gita et al (2023) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan Total Asset sebagai acuannya. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya aset perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan, dan cukup penting

mempunyai peran dalam peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Hamdani et al (2020), dan Pohan et al (2018) berpendapat ukuran perusahaan secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, didapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ketika semakin besar ukuran perusahaan, maka kegiatan operasionalnya pun akan menjadi semakin kompleks karena sistem operasional perusahaan akan semakin besar. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dianggap akan lebih mudah untuk mendapatkan dana pinjaman, salah satunya berupa utang dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aset. Penelitian ini didukung oleh Fahri et al (2022), Avista et al (2021) dan Iskandar (2016) dan bertentangan dengan penelitian oleh Pangesti et al (2020) yang berpendapat bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, didapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Itu artinya tidak terdapat interaksi Ukuran Perusahaan dengan profitabilitas (ROA) serta tidak ada hubungan signifikan dengan Nilai Perusahaan, maka variabel Ukuran Perusahaan tersebut merupakan variabel moderator homologizer. Itu berarti besar kecilnya ukuran perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut mampu memanfaatkan kepemilikan aset-aset secara maksimal guna memaksimalkan untung. Ukuran perusahaan tidak memoderasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Didukung penelitian yang dilakukan oleh Aji & Atun (2019) dan Chandra & Hastuti (2022), karena justru ukuran perusahaan akan memperlemah pengaruh hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Dan bertentangan dengan penelitian oleh Pohan et al (2018) dan Hamdani et al (2020).

5. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Informasi mengenai struktur modal perusahaan tidak bisa digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal tidak terlalu berpengaruh dalam peningkatan nilai perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa total aset yang tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah untuk

mendapatkan dana pinjaman berupa utang. Ketika semakin besar penggunaan utang perusahaan, maka nilai perusahaan dimata investor juga akan semakin tinggi.

5. Ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Itu berarti besar kecilya ukuran perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut mampu memanfaatkan kepemilikan aset-aset secara maksimal guna memaksimalkan untung.

Saran

Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan sampel mulai dari 5 sampai 10 tahun

Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat memperbanyak jumlah populasi agar hasil yang didapat lebih akurat.

Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah atau menggunakan variabel lainnya seperti kebijakan dividen, likuiditas dan faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dan diharapkan penelitian selanjutnya dapat mengambil objek penelitian lainnya seperti pada sektor barang jasa konsumen, sektor kesehatan, sektor perbankan dan sektor-sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, A. W., & Atun, F. F.(2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018) Andri. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(3), 222–234. <https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jiah.v9i3.22610>
- Avista, Lady, Toni, N., Edward, Y. R., & Hutagalung, G.(2021). The Effect Of Profitability, Capital Structure, Liquidity On Company Value With Company Size As Moderating Variables On Manufacturing Companies Listed On The Idx Period 2015-2019. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 24(6), 201–208. <https://seajbel.com/wp-content/uploads/2021/12/SEAJBEL24.ISU-6-925.pdf>
- Badan Pusat Statistik (2023). Perkembangan Ekspor Dan Impor Indonesia Oktober 2023. Retrieved from <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2023/11/15/1971/ekspooktober-2023mencapai-us-22-15-miliar--naik-6-76-persen-dibanding-september-2023-dan-impor-oktober-2023-senilai-us-18-67-miliar--naik-7-68-persen-dibanding-september-2023.html>
- Brigham, E.F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*(Vol.14).Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, I., & Hastuti, R. T. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(1),198–207. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17283>
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Damodaran, A., 1994. *Damodaran on Valuation*. John Wiley & Sons, New York.

- Dayanty, A., & Setyowati, W.(2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan:*Jurnal Magisma*. 4(1), 106-132
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118–126. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7139>
- Dewi, W. R., & Yani, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *JOCE IP*, 16(1), 227–237. <https://jurnal.ipem.ac.id/index.php/joce-ip/article/view/252/258>
- Fahri, Z., Sumarlin, & Jannah, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Islamic Accounting and Finance Review*, 3(1), 116–132.
- Fernandes, P., 2001.Optimal Capital Structure:problem with the Harvard and Damodaran Approachs. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id1/4270833
- Fruhan, W.E., Kester, W.C., Mason, S.P., Piper, T.R., Ruback, R.S., 1992. *Note on the theory of optimal capital structure*. In: The Book Case Problems in Finance, tenth ed. Irwin.
- Gita et al.(2023). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, Vol. 4, No. 1, April 2023, 106-132
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 6(38), 4–13. https://www.researchgate.net/profile/TatangGumanti/publication/265554191_Teori_Sinyal_Dalam_Manajemen_Keuangan/links/5bdfc7274585150b2b9f5136/Teori_Sinyal-Dalam-Manajemen-Keuangan.pdf
- Hamdani, M., Efni, Y., & Indrawati, N. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 10(2), 188–197. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>
- Indomo, U. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pertambangan Periode 2012-2016. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(02), 267-279.
- Iskandar. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Cunsomer Goods Industry Di Indonesia.*Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 13(2), 156–167.
- Laili, C. N., Djazuli, A., & Indrawati, N. K.(2018). The Influence of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size on Firm Value: Financial Performance As Mediation Variable. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 17(1), 179–186.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S.(2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.

- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis, 569–576.
<https://doi.org/https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>
- Meze, M. F., & Tohar, A. (2020). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018*. Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UNP Kediri, 330–338.
<http://repository.unpkediri.ac.id/4724/>
- Odunmbaku, A.A., Onu, C.A., Akinlabi, B.H., 2021. Strategic marketing practices and performance of selected insurance companies in Lagos State, Nigeria: moderating effect of government policy and firm. *J. Humanit. Soc. Sci. (IOSR-JHSS)* 26 (5), 31–43. <https://doi.org/10.9790/0837-2605013143>.
- Pangesti, D., Sriwidodo, U., & Wibowo, E. (2020). Pengaruh Net Profit Margin dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 20(2), 54–67.
[http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=2324926&val=5259&title=Pengaruh Net PROFIT MARGIN DAN Debt TO Equity RATIO Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi](http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=2324926&val=5259&title=Pengaruh%20Net%20PROFIT%20MARGIN%20DAN%20Debt%20TO%20Equity%20RATIO%20Terhadap%20NILAI%20Perusahaan%20Dengan%20Ukuran%20Perusahaan%20Sebagai%20Variabel%20Moderasi)
- Pohan, H. tohir, Noor, I. N., & Bhakti, Y. F. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 41–52. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jat.v5i1.4850>
- Veronica, & Viriany. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(4), 1708–1717.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9366>
- Wijaya, E., Asyik, N. F., & Budiyanto. (2022). Kajian Teoritis Capital Structure, Firm Size, Volatility, Tangibility, Uniqueness, dan Profitability. In CV. IRDH. CV. IRDH.