

Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Khoirusyifa Mufidah Khansa¹, Muhammad²
Universitas Bina Insani - ¹khoirusyifamufidah@gmail.com
²muhammad@binainsani.ac.id

Abstract—Firm value reflects investors' assessment of a company's performance and future prospects. Therefore, this study investigates whether capital structure and profitability influence firm value and examines the moderating role of firm size in this relationship. The research focuses on consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. A quantitative research design was employed using secondary data derived from the companies' published financial statements. The sample was determined through purposive sampling based on predetermined selection criteria. Firm value was measured using Price to Book Value (PBV), capital structure was represented by Debt to Equity Ratio (DER), profitability was measured by Return on Assets (ROA), and firm size was calculated using the natural logarithm of total assets. The data were analyzed using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The empirical findings reveal that profitability significantly affects firm value, whereas capital structure does not demonstrate a significant influence. In addition, firm size fails to moderate both the relationship between capital structure and firm value and the relationship between profitability and firm value. These results indicate that, within consumer non-cyclicals companies during the observation period, profitability contributes more substantially to enhancing firm value than capital structure.

Keywords: Capital structure, profitability, firm value, firm size.

1. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian global yang semakin kompetitif mendorong setiap perusahaan untuk menerapkan strategi yang mampu meningkatkan daya saing sekaligus mempertahankan keberlangsungan usahanya. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan karena nilai yang tinggi mencerminkan kinerja dan prospek yang baik di mata investor. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan dapat menerapkan berbagai kebijakan keuangan, termasuk kebijakan struktur modal dan strategi peningkatan profitabilitas, yang diharapkan mampu memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi keinginan bagi investor karena perusahaan mampu untuk melakukan kegiatan operasional yang dapat memberikan kesejahteraan pada investor itu sendiri (Firdayanti, 2021).

Perusahaan sektor manufaktur di Indonesia mengalami dinamika kinerja, khususnya yang mencakup industri barang konsumsi, dimana perusahaan-perusahaan tersebut berperan penting bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia. Nilai perusahaan dapat dievaluasi dengan berbagai faktor, salah satunya adalah harga saham, yang menunjukkan bagaimana investor secara kolektif menilai seluruh ekuitas perusahaan (Arsyada et al., 2022). Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, indeks saham sektor konsumen non-siklus (consumer non-cyclicals) selama periode 2021-2025 menunjukkan pola fluktuatif dengan kecenderungan penurunan pada beberapa periode, yang mengindikasikan adanya ketidakstabilan nilai perusahaan di sektor tersebut.

Menurut CNBC Indonesia, kondisi ini umumnya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan seperti tingginya beban utang yang diakibatkan oleh struktur modal yang kurang optimal dan menurunnya kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan. Selain itu, kenaikan biaya produksi, inflasi, serta penurunan daya beli masyarakat turut memperburuk kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan ikut terdampak. Penurunan dan kenaikan harga saham terlihat sangat berkaitan dengan kondisi struktur modal dan profitabilitas perusahaan. Ketika perusahaan tidak mampu menjaga keseimbangan pendanaan dan menghasilkan keuntungan yang stabil, nilai perusahaan di pasar modal ikut melemah (Pasaribu et al., 2025).

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang dan modal yang dimiliki oleh perusahaan untuk aktivitas operasional. Struktur modal yang ideal adalah struktur yang mampu mengoptimalkan nilai saham perusahaan, dan struktur ini biasanya memiliki rasio utang yang lebih rendah dibandingkan dengan rasio yang meningkatkan laba per saham yang diharapkan (Mudjiyono et al.,

2022). Penggunaan utang dalam struktur modal dapat menghemat beban pajak, namun perusahaan besar dianggap lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan dari utang dibandingkan perusahaan kecil. Selain struktur modal, profitabilitas juga merupakan faktor yang diperkirakan memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profit) dalam tingkat penjualan, aset, dan modal, yang dapat diukur dengan melihat nilai Return On Assets (ROA) (Hapid & Hanifah, 2022). Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat menarik para investor untuk menanamkan sahamnya. Semakin meningkatnya pertumbuhan profitabilitas perusahaan, maka akan berpengaruh positif terhadap prospek perusahaan di masa mendatang dan dinilai semakin baik di mata investor.

Faktor lain yang turut memengaruhi hubungan antara keputusan keuangan dan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Perusahaan besar biasanya memiliki kesempatan lebih baik untuk meningkatkan profitabilitasnya dan lebih mudah mendapatkan kepercayaan kreditur untuk memperbanyak sumber pendanaan dari hutang (Wardani & Tjahjono, 2025). Perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya research gap yang masih perlu dikaji lebih lanjut. Inkonsistensi tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antarvariabel dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, sektor industri, maupun periode penelitian yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini mengembangkan penelitian Amelia et al., (2024) dengan menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada sektor consumer non-cyclicals. Pemilihan sektor konsumen non-siklus didasarkan pada karakteristik industrinya yang memiliki permintaan relatif stabil dan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Penambahan variabel moderasi ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan, khususnya apakah skala perusahaan mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara keputusan keuangan dan nilai perusahaan di sektor ini.

Signaling theory merupakan teori yang menjelaskan bagaimana informasi yang dimiliki perusahaan dapat disampaikan kepada pihak eksternal, khususnya investor, melalui berbagai bentuk sinyal yang mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan. *Signaling theory* membahas mengenai naik turunnya harga saham di pasar yang dipengaruhi oleh informasi yang diberikan perusahaan sehingga berdampak pada keputusan investasi. Manajemen perusahaan sebagai pihak yang memiliki informasi lebih lengkap mengenai kondisi internal perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor melalui kebijakan maupun laporan keuangan agar dapat mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan investasi. menjelaskan bahwa teori sinyal muncul karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga perusahaan perlu menyampaikan informasi yang relevan agar investor mampu menilai prospek perusahaan secara lebih akurat. Dalam penelitian ini, *signaling theory* digunakan sebagai landasan untuk menjelaskan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan merupakan sinyal yang dapat memengaruhi persepsi investor sehingga berdampak pada peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri (ekuitas) yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan. Secara umum terdapat dua sumber pendanaan perusahaan, yaitu *debt capital* dan *equity capital*, namun dalam analisis struktur modal yang menjadi fokus adalah penggunaan utang jangka panjang karena berkaitan dengan keputusan pendanaan jangka panjang perusahaan. Perusahaan yang memiliki proporsi utang terlalu tinggi umumnya dipandang memiliki risiko keuangan yang lebih besar, sedangkan perusahaan dengan proporsi utang yang terlalu rendah dinilai belum mampu memanfaatkan sumber pendanaan eksternal secara optimal untuk meningkatkan pertumbuhan usaha. Menurut Mudjiyono et al., (2022), struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan melalui kombinasi utang dan ekuitas yang paling efisien, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dalam penelitian ini struktur modal diprosikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas sebagai indikator tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui seluruh sumber daya yang dimiliki selama periode tertentu, sehingga menjadi salah satu indikator utama dalam menilai keberhasilan kinerja perusahaan. Perusahaan yang mampu memperoleh laba secara konsisten akan memiliki peluang lebih besar untuk mempertahankan keberlangsungan usaha,

meningkatkan kualitas produk, melakukan ekspansi bisnis, serta menarik minat investor maupun kreditur. Bagi kreditur, tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman, sedangkan bagi investor profitabilitas mencerminkan potensi keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan (Anggraeni & Hadi Santoso, 2022). Profitabilitas juga menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA) karena rasio tersebut mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan keseluruhan aset yang dimiliki.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang umumnya tercermin melalui harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan prospek yang baik kepada investor sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja maupun keberlanjutan perusahaan. Firdayanti, (2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan menggambarkan kondisi ketika perusahaan berhasil memperoleh kepercayaan investor melalui pelaksanaan kegiatan operasional dan kinerja keuangan yang baik. Ernawati & Artinah, (2022) menjelaskan bahwa bagi perusahaan yang telah go public, nilai perusahaan dapat direpresentasikan melalui harga saham karena harga saham mencerminkan penilaian pasar terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan menggunakan Price to Book Value (PBV) karena rasio tersebut mampu menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan serta menggambarkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur berdasarkan total aset, total penjualan, jumlah tenaga kerja, maupun besarnya modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar umumnya mempunyai sumber daya yang lebih banyak, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi persaingan dan risiko bisnis dibandingkan perusahaan berskala kecil. Selain itu, perusahaan dengan aset yang besar biasanya memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor maupun kreditur karena dianggap memiliki stabilitas operasional yang lebih baik. Menurut Layantara et al., (2022) ukuran perusahaan dalam penelitian keuangan umumnya diukur menggunakan logaritma natural dari total aset (*natural logarithm of total assets*) untuk menyederhanakan perbedaan nilai aset yang sangat besar antarperusahaan sehingga menghasilkan data yang lebih proporsional. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan menggunakan Ln Total Aset, yang selanjutnya digunakan sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah ukuran perusahaan mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif untuk menguji hubungan dan pengaruh antarvariabel melalui pengujian hipotesis (Sugiyono, 2022). Variabel independen yang digunakan adalah struktur modal dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan antarvariabel. Objek penelitian adalah perusahaan sektor konsumen non-siklus (consumer non-cyclicals) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024. Seluruh data penelitian diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor konsumen non-siklus yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2022). Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian, mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap, menggunakan mata uang rupiah, dan memperoleh laba secara berturut-turut. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 58 perusahaan dengan total 174 observasi selama tiga tahun penelitian. Penelitian menggunakan data sekunder eksternal berupa laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi perusahaan. Pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka dengan memanfaatkan buku, jurnal ilmiah, serta laporan keuangan yang diakses dari website Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini mengukur struktur modal menggunakan proksi Debt to Equity Ratio (DER) yang menunjukkan proporsi utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan (Mudjiyono et al., 2022).

Profitabilitas diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA) yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki (Hapid & Hanifah, 2022). Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), yang mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Ernawati & Artinah, 2022). Sementara itu, ukuran perusahaan diukur melalui logaritma natural dari total aset (Layantara et al., 2022). Seluruh variabel diukur menggunakan indikator yang telah banyak digunakan dalam penelitian terdahulu.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12 untuk menguji hubungan antara struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Tahapan analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data (Ghozali & Ratmono, 2017). Selanjutnya dilakukan pemilihan model regresi data panel melalui Uji Chow dan Uji Hausman guna menentukan model terbaik, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), atau Random Effect Model (REM). Model terpilih kemudian digunakan sebagai dasar analisis regresi. Sebelum pengujian hipotesis, model regresi diuji melalui uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan model memenuhi asumsi statistik (Ghozali & Ratmono, 2017). Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan koefisien determinasi (R^2), uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji t) guna mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian menerapkan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi melalui pembentukan variabel interaksi antara ukuran perusahaan dengan struktur modal dan profitabilitas.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

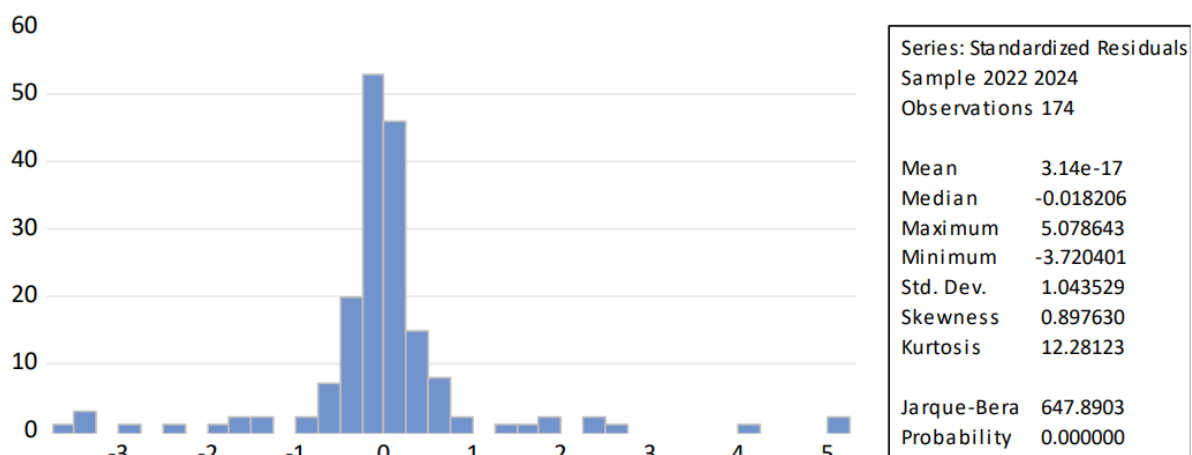
Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi data panel yang digunakan telah memenuhi asumsi-asumsi dasar sehingga menghasilkan estimasi yang bersifat Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Menurut Ghozali & Ratmono (2017), pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Hasil dari pengujian tersebut digunakan untuk mengetahui apakah model regresi layak digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Uji Normalitas

Menurut Sugiyono (2022), uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan Jarque-Bera (JB Test). Model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila nilai probabilitas (Probability) lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05

Gambar .1 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan EViews 12 (2026).

Berdasarkan Gambar 4.1 diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 647,8903 dengan nilai Probability sebesar 0,000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 sehingga secara statistik residual tidak berdistribusi normal. Namun demikian, menurut Ghozali & Ratmono (2017), pelanggaran asumsi normalitas dapat diabaikan apabila penelitian menggunakan jumlah sampel yang relatif besar (*large sample*), karena berdasarkan Central Limit Theorem, distribusi residual

akan cenderung mendekati normal. Penelitian ini menggunakan 174 observasi, sehingga termasuk kategori sampel besar. Oleh karena itu, hasil uji normalitas tidak menjadi kendala dalam pelaksanaan analisis regresi data panel.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali & Ratmono (2017), uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model regresi. Salah satu indikator yang digunakan adalah Variance Inflation Factor (VIF). Model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai VIF < 10.

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	7,815519	1751,529	NA
Struktur Modal	0,004821	1,320409	1,003755
Profitabilitas	0,003291	7,012720	1,007372
Ukuran Perusahaan	0,642738	1732,944	1,005606

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan EViews 12, (2026)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 2 dengan metode Variance Inflation Factor (VIF), diperoleh nilai Centered VIF untuk variabel X1 (struktur modal) sebesar 1,003755, variabel X2 (profitabilitas) sebesar 1,007372, dan variabel Z (ukuran perusahaan) sebesar 1,005606. Nilai Centered VIF seluruh variabel independen tersebut berada di bawah 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali & Ratmono (2017), uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya. Pengujian dilakukan menggunakan Durbin-Watson (DW Test). Model regresi dikatakan tidak mengalami autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada pada daerah yang menunjukkan tidak adanya hubungan antarresidual.

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi Chi-Square

F-statistic	2.609422	Prob. F(3,170)	0.0766
Obs*R-squared	5.242516	Prob. Chi-Square(3)	0.0727

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan EViews 12 (2026).

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 3 menggunakan metode Breusch-Godfrey, diperoleh nilai Obs*R-squared sebesar 5.2425 dengan nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0,0727. Karena nilai probabilitas Chi-Square 0,0727 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka H0 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel ini bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan bagian dari uji asumsi klasik dalam analisis regresi yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians (variasi) dari nilai residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas menggunakan metode Breusch-Pagan-Godfrey untuk meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen.

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Deskripsi	Statistik	Probabilitas	Nilai
F-statistic	0.333845	Prob. F(3,170)	0.8009
Obs*R-squared	1.019097	Prob. Chi-Square(3)	0.7966
Scaled explained SS	2.228585	Prob. Chi-Square(3)	0.5263

Sumber: Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan EViews 12, (2026)

Pada Tabel 3 menunjukkan nilai F-statistic sebesar 0,333 dengan probabilitas (p-value) 0,8009. Karena p-value > 0,05 maka gagal untuk menolak hipotesis nol (homoskedastisitas) berdasarkan uji F. Nilai Obs*R-squared sebesar 1,0190 dengan probabilitas (p-value) 0,796. Karena p-value > 0,05 maka gagal untuk menolak hipotesis nol (homoskedastisitas) berdasarkan uji Chi-Square. Kedua hasil ini menunjukkan tidak ada indikasi heteroskedastisitas berdasarkan uji F dan uji Chi-Square pada Obs*R-squared.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian. Menurut Ghazali & Ratmono (2017), regresi data panel merupakan metode analisis yang menggabungkan data *cross section* dan *time series* sehingga mampu menghasilkan estimasi yang lebih efisien dibandingkan regresi linier biasa. Sebelum dilakukan analisis regresi data panel, data penelitian telah memenuhi pengujian asumsi klasik serta melalui tahapan pemilihan model regresi panel. Berdasarkan hasil uji pemilihan model yang telah dilakukan, Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Data Panel (Fixed Effect Model)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,106806	3,258378	0,032779	0,9739
Struktur Modal	0,149328	0,090150	1,656434	0,1004
Profitabilitas	0,076316	0,026571	2,872128	0,0049
Ukuran Perusahaan	0,203926	0,946175	0,215527	0,8297

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan EViews 12 (2026).

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.13 diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut: Nilai Perusahaan = 0,106806 + 0,149328 Struktur Modal + 0,076316 Profitabilitas + 0,203926 Ukuran Perusahaan + ϵ

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, nilai konstanta sebesar 0,106806 menunjukkan bahwa apabila variabel struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai perusahaan diperkirakan sebesar 0,106806. Variabel struktur modal memiliki koefisien positif sebesar 0,149328 yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan struktur modal cenderung meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,149328 dengan asumsi variabel lain tetap. Variabel profitabilitas memiliki koefisien positif sebesar 0,076316 yang berarti setiap peningkatan satu satuan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,076316. Sementara itu, variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien positif sebesar 0,203926 yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan ukuran perusahaan cenderung meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,203926, meskipun arah pengaruh tersebut masih perlu dibuktikan melalui pengujian signifikansi statistik pada tahap uji hipotesis.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen, yaitu struktur modal dan profitabilitas, berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun secara parsial. Selain itu, pengujian ini juga digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel independen bersama variabel kontrol dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan melalui koefisien determinasi (R^2). Menurut Ghazali & Ratmono (2017), pengujian hipotesis dalam analisis regresi meliputi uji koefisien determinasi (R^2), uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji t). Penelitian ini juga menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk mengetahui kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antara struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi, semakin besar kemampuan model dalam menjelaskan perubahan variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Hasil pengujian koefisien determinasi disajikan pada Tabel 4.14 berikut.

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0,969028	Mean dependent var	0,515333
Adjusted R-squared	0,952583	S.D. dependent var	0,997990
S.E. of regression	0,217317	Akaike info criterion	0,054561
Sum squared resid	5,336607	Schwarz criterion	1,162046
Log likelihood	56,25317	Hannan-Quinn criter.	0,503825
F-statistic	58,92459	Durbin-Watson stat	2,634646
Prob(F-statistic)	0,000000		

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan EViews 12 (2026).

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh nilai R-squared sebesar 0,969028 atau 96,90%. Hal tersebut menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebesar 96,90%, sedangkan sisanya sebesar 3,10% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Nilai koefisien determinasi yang tinggi menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki kemampuan yang sangat baik dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang menjadi objek penelitian.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Menurut Ghazali & Ratmono (2017), apabila nilai probabilitas (Prob. F-statistic) lebih kecil dari 0,05 maka seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji simultan disajikan pada Tabel 6 berikut.

Tabel 6 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0,969028	Mean dependent var	0,515333
Adjusted R-squared	0,952583	S.D. dependent var	0,997990
S.E. of regression	0,217317	Akaike info criterion	0,054561
Sum squared resid	5,336607	Schwarz criterion	1,162046
Log likelihood	56,25317	Hannan-Quinn criter.	0,503825
F-statistic	58,92459	Durbin-Watson stat	2,634646
Prob(F-statistic)	0,000000		

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan EViews 12 (2026).

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 6 diperoleh nilai F-statistic sebesar 58,92459 dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinilai layak (*fit*) untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan nilai perusahaan.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji parsial (uji t) dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Menurut Ghazali & Ratmono (2017), suatu variabel dikatakan berpengaruh signifikan apabila memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05. Hasil uji parsial dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 7 berikut.

Tabel 7 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,106806	3,258378	0,032779	0,9739
Struktur Modal	0,149328	0,090150	1,656434	0,1004
Profitabilitas	0,076316	0,026571	2,872128	0,0049
Ukuran Perusahaan	0,203926	0,946175	0,215527	0,8297

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan EViews 12 (2026).

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 7 dapat dijelaskan sebagai berikut.

Variabel struktur modal memiliki nilai t-hitung sebesar 1,656434 dengan nilai signifikansi 0,1004, yaitu lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Variabel profitabilitas memiliki nilai t-hitung sebesar 2,872128 dengan nilai signifikansi 0,0049, yaitu lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t-hitung sebesar 0,215527 dengan nilai signifikansi 0,8297, yaitu lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, dalam penelitian ini ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi sehingga pengaruhnya akan dianalisis lebih lanjut melalui Moderated Regression Analysis (MRA).

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan teknik analisis regresi yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel moderasi mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel moderasi yang digunakan adalah ukuran perusahaan, sedangkan variabel independennya terdiri atas struktur modal dan profitabilitas. Menurut Ghazali & Ratmono (2017), suatu variabel moderasi dinyatakan memiliki pengaruh apabila nilai signifikansi variabel interaksi lebih kecil dari 0,05.

Tabel 8 Hasil Uji MRA Struktur Modal–Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,715539	6,670182	0,257195	0,7975
Struktur Modal	1,540220	6,478769	0,237733	0,8125
Ukuran Perusahaan	0,078559	0,211291	0,371804	0,7107
Struktur Modal × Ukuran Perusahaan	-0,090091	0,211227	-0,426514	0,6705

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan EViews 12 (2026).

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8 diperoleh nilai probabilitas variabel interaksi Struktur Modal × Ukuran Perusahaan sebesar 0,6705, lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan nilai t-statistic sebesar -0,426514. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tabel 9 Hasil Uji MRA Profitabilitas–Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3,044155	5,438976	0,559693	0,5768
Profitabilitas	-13,75819	27,94066	-0,492407	0,6234
Ukuran Perusahaan	-0,000303	0,169065	-0,001792	0,9986
Profitabilitas × Ukuran Perusahaan	0,445518	0,900266	0,494874	0,6216

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan EViews 12 (2026).

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 9 diperoleh nilai probabilitas variabel interaksi Profitabilitas × Ukuran Perusahaan sebesar 0,6216, lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan nilai t-statistic sebesar 0,494874. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang menjadi objek penelitian.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel struktur modal memperoleh nilai signifikansi sebesar **0,1004**, yaitu lebih besar dari taraf signifikansi **0,05**, dengan nilai **t-hitung** sebesar **1,656434**. Dengan demikian, hipotesis pertama (**H1**) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan proporsi utang terhadap modal sendiri belum mampu memengaruhi perubahan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

Secara teoritis, struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang penting karena berkaitan dengan komposisi penggunaan utang dan modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan. Menurut *trade-off theory*, penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (*tax shield*) selama tambahan manfaat tersebut masih lebih besar dibandingkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang ditimbulkan. Namun, apabila tingkat utang telah melewati batas optimal, peningkatan utang justru akan meningkatkan risiko keuangan (*financial risk*) sehingga dapat menurunkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Dengan demikian, manfaat penggunaan utang tidak selalu mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila dipersepsikan meningkatkan risiko investasi.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* lebih mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas operasional, menghasilkan laba, serta mempertahankan pertumbuhan usaha dibandingkan komposisi

pendanaan yang digunakan perusahaan. Karakteristik sektor *consumer non-cyclicals* yang memproduksi barang kebutuhan pokok menyebabkan permintaan pasar relatif stabil sehingga keberlangsungan usaha lebih banyak ditentukan oleh efisiensi operasional, kemampuan menghasilkan arus kas, dan kinerja laba dibandingkan oleh besarnya penggunaan utang. Oleh karena itu, perubahan struktur modal belum menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investor dalam menilai perusahaan pada sektor tersebut.

Selain itu, tidak signifikannya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor cenderung memandang penggunaan utang sebagai keputusan pendanaan internal perusahaan yang belum tentu mencerminkan peningkatan kinerja perusahaan. Tingkat utang yang tinggi memang berpotensi meningkatkan laba melalui manfaat pajak, tetapi pada saat yang sama juga meningkatkan risiko gagal bayar, beban bunga, serta ketidakpastian kondisi keuangan perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam merespons perubahan struktur modal sehingga hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan menjadi tidak signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prasetyo & Hermawan, (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa keputusan pendanaan melalui utang bukan merupakan faktor utama yang digunakan investor dalam menilai perusahaan, melainkan lebih mempertimbangkan prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Diranti & Diyani, (2025) yang menemukan bahwa perubahan struktur modal belum mampu meningkatkan nilai perusahaan karena investor lebih berorientasi pada fundamental perusahaan dibandingkan komposisi sumber pendanaannya.

Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Efendi, (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rachmadevi et al., (2023) juga menemukan bahwa struktur modal mampu meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki akses pendanaan yang baik dinilai lebih mampu memperluas kegiatan operasional dan meningkatkan profitabilitas. Perbedaan hasil penelitian tersebut diduga disebabkan oleh adanya perbedaan karakteristik sektor industri, periode pengamatan, kondisi ekonomi, maupun proksi yang digunakan dalam mengukur struktur modal sehingga menghasilkan hubungan yang berbeda terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel profitabilitas memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,0049, yaitu lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, dengan nilai t-hitung sebesar 2,872128. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin tinggi pula nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang menjadi objek penelitian.

Profitabilitas merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset, modal, dan aktivitas operasional perusahaan sehingga mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Kondisi tersebut menjadi informasi penting bagi investor karena laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik, kemampuan membayar dividen, serta peluang pertumbuhan yang lebih besar pada masa mendatang. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung Signal Theory, yang menyatakan bahwa informasi mengenai laba perusahaan merupakan sinyal yang diberikan manajemen kepada pasar mengenai prospek perusahaan di masa depan. Profitabilitas yang tinggi dipersepsikan sebagai sinyal positif (*good news*) karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah akan memberikan sinyal negatif sehingga dapat menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula kepercayaan pasar yang tercermin melalui peningkatan nilai perusahaan.

Karakteristik perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* turut memperkuat hubungan tersebut. Perusahaan pada sektor ini bergerak dalam penyediaan barang kebutuhan pokok yang memiliki tingkat permintaan relatif stabil, sehingga kemampuan menghasilkan laba secara konsisten menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan investor. Investor cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang mampu mempertahankan profitabilitas meskipun

menghadapi perubahan kondisi ekonomi. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi salah satu faktor fundamental yang paling menentukan dalam meningkatkan nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Chandra & Hastuti, (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi akan memperoleh kepercayaan yang lebih besar dari investor sehingga mampu meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga memperkuat berbagai penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu determinan utama dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan dan kepercayaan pasar.

Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Muflihah & Pamungkas, (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Aisyah & Sartika, (2022) juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut diduga disebabkan oleh adanya perbedaan karakteristik sampel penelitian, sektor industri yang digunakan, periode pengamatan, maupun kondisi ekonomi yang memengaruhi respons investor terhadap informasi laba perusahaan. Selain itu, penggunaan indikator profitabilitas yang berbeda pada masing-masing penelitian juga dapat menghasilkan hubungan yang berbeda terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai probabilitas variabel interaksi Struktur Modal $\times$ Ukuran Perusahaan sebesar 0,6705, yaitu lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, dengan nilai t-statistic sebesar -0,426514. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan belum mampu mengubah hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

Secara teoritis, perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar umumnya dianggap memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal, termasuk utang, sehingga diharapkan mampu memanfaatkan struktur modal secara lebih optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan besar juga dinilai memiliki tingkat kredibilitas yang lebih tinggi di mata kreditur sehingga lebih mudah memperoleh pembiayaan dengan biaya modal yang relatif rendah. Oleh karena itu, ukuran perusahaan sering dipandang sebagai faktor yang dapat memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan belum mampu menjalankan fungsi tersebut. Investor tampaknya tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai dasar dalam menilai apakah penggunaan utang akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Baik perusahaan berskala besar maupun kecil tetap menghadapi risiko yang sama ketika meningkatkan proporsi utang, seperti meningkatnya beban bunga, risiko gagal bayar, maupun risiko penurunan fleksibilitas keuangan. Kondisi tersebut menyebabkan ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat maupun memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Karakteristik perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* juga dapat menjelaskan hasil penelitian ini. Perusahaan pada sektor ini cenderung memiliki permintaan produk yang stabil karena bergerak pada industri kebutuhan pokok. Oleh karena itu, investor lebih memfokuskan perhatian pada kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja operasional, menghasilkan laba, dan menjaga stabilitas arus kas dibandingkan pada besarnya aset perusahaan. Dengan demikian, meskipun perusahaan memiliki ukuran yang besar, penggunaan utang belum tentu dipandang sebagai faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak diikuti dengan peningkatan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wardani & Tjahjono, (2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa investor lebih memperhatikan kualitas pengelolaan perusahaan dibandingkan skala perusahaan dalam menilai efektivitas penggunaan utang. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Rachmadevi et al., 2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar dianggap lebih mudah memperoleh pendanaan eksternal sehingga mampu mengoptimalkan struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan

oleh Amelia et al., (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut diduga disebabkan oleh adanya perbedaan karakteristik sektor industri, kondisi ekonomi, periode penelitian, maupun proksi yang digunakan dalam mengukur ukuran perusahaan sehingga menghasilkan hubungan yang berbeda.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai probabilitas variabel interaksi Profitabilitas $\times$ Ukuran Perusahaan sebesar 0,6216, yaitu lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, dengan nilai t-statistic sebesar 0,494874. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan belum mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang menjadi objek penelitian.

Secara teoritis, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki sumber daya yang lebih banyak, aset yang lebih besar, serta kapasitas operasional yang lebih luas sehingga diperkirakan mampu memanfaatkan laba secara lebih efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan besar umumnya memiliki reputasi yang lebih baik di pasar sehingga informasi mengenai peningkatan profitabilitas diperkirakan akan memperoleh respons yang lebih positif dari investor. Oleh karena itu, ukuran perusahaan sering diasumsikan mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya ukuran perusahaan belum mampu mengubah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Investor tetap menjadikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebagai faktor utama dalam menentukan keputusan investasi tanpa mempertimbangkan besar kecilnya ukuran perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas tinggi akan tetap memperoleh penilaian positif dari investor, baik perusahaan tersebut memiliki aset yang besar maupun relatif kecil. Kondisi ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan indikator fundamental yang lebih dominan dibandingkan ukuran perusahaan dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Karakteristik sektor *consumer non-cyclicals* juga mendukung hasil tersebut. Perusahaan yang bergerak pada sektor kebutuhan pokok umumnya memiliki permintaan yang relatif stabil sehingga keberhasilan perusahaan lebih banyak diukur dari kemampuan menghasilkan laba secara berkelanjutan daripada besarnya aset yang dimiliki. Investor lebih memfokuskan perhatian pada efisiensi operasional, kemampuan mempertahankan margin keuntungan, serta prospek pertumbuhan laba dibandingkan ukuran perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan belum mampu memberikan efek moderasi terhadap hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Aisyah & Sartika, (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa besarnya aset perusahaan tidak selalu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Chandra & Hastuti, (2022) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan karena investor lebih berorientasi pada kinerja laba dibandingkan ukuran aset perusahaan.

Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Rachmadevi et al., (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola aset, memperluas pangsa pasar, serta meningkatkan efisiensi operasional sehingga peningkatan profitabilitas memberikan dampak yang lebih besar terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut diduga disebabkan oleh adanya perbedaan karakteristik sampel penelitian, sektor industri, periode pengamatan, maupun kondisi ekonomi yang memengaruhi persepsi investor terhadap ukuran perusahaan sebagai faktor moderasi.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024, dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,

sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor pada sektor *consumer non-cyclicals* lebih memfokuskan penilaian pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan komposisi pendanaan yang berasal dari utang maupun ekuitas. Profitabilitas menjadi indikator utama yang mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Sebaliknya, penggunaan utang yang lebih tinggi tidak selalu dipersepsikan sebagai kondisi yang menguntungkan karena dianggap dapat meningkatkan risiko keuangan (*financial risk*) yang dihadapi perusahaan. Dengan demikian, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terbukti menjadi faktor yang lebih menentukan dalam meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan struktur modal.

Selain itu, hasil pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya total aset perusahaan tidak mengubah persepsi investor terhadap risiko penggunaan utang maupun manfaat laba yang dihasilkan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor tetap menjadikan profitabilitas sebagai pertimbangan utama dalam mengambil keputusan investasi tanpa membedakan skala perusahaan, sedangkan struktur modal belum menjadi faktor yang mampu memengaruhi penilaian pasar secara signifikan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan belum mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja keuangan yang baik dibandingkan oleh besarnya ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, n. R., & sartika, f. (2022). *Pengaruh profitabilitas dan financial leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi*. 10(1), 97–108.
- Amelia, a., kadir, a., syahdan, s. A., & boedi, s. (2024). *Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan*. 8, 4524–4534.
- Anggraeni, e., & hadi santoso, b. (2022). *Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi*.
- Arsyada, a. B., fajarini, i., & wahyuningrum, s. (2022). *Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderating*. 6, 1648–1663.
- Chandra, & hastuti. (2022). *Pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi*. 4(1), 198–207.
- Diranti, h., & diyani, l. A. (2025). *Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan*. 10(1), 141–153.
- Efendi, a. (2024). *Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022*. 2(5).
- Ernawati, s., & artinah, b. (2022). *Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi*. 23(2).
- Firdayanti, a. (2021). *Jurnal ilmu dan riset manajemen*. *Jurnal ilmu dan riset manajemen*.
- Ghozali, i., & ratmono, d. (2017). *Analisis multivariat dan ekonometrika teori, konsep, dan aplikasi dengan eviws*.
- Hapid, & hanifah. (2022). *Pengaruh struktur modal (der) dan profitabilitas (roa) terhadap nilai perusahaan (pbv) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia 2015-2019*. 10(1), 17–30.
- Layantara, l., asiah, a. N., & rusqiati, d. (2022). *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman terdaftar di bursa efek indonesia*. 23(2).
- Mudjiyono, sudarman, kristiyani, h., & dewi, r. (2022). *Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei (studi kasus perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2016-2019)*. *Jurnal bingkai ekonomi*, 7, 16–29. [Http://www.itbsemarang.ac.id/sijies/index.php/jbe33](http://www.itbsemarang.ac.id/sijies/index.php/jbe33)
- Muflihah, w., & pamungkas, l. D. (2024). *Pengaruh implementasi green accounting dan profitabilitas*

terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor basic material yang terdaftar di bej). 2(1), 239–249.

Pasaribu, a. M., safrida, e., sibarani, j. L., & putri, a. (2025). *Pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi.* 3391–3404.

Prasetyo, d. W., & hermawan, a. (2023). *Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.* 6(1), 743–751.

Rachmadevi, g. A., purwohedi, u., & ulupui agung, i. G. K. (2023). *Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.* 4(1), 106–132.

Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan r&d.*

Wardani, i. S., & tjahjono, a. (2025). *Pengaruh struktur modal, likuiditas, profitabilitas terhadap nilai perusahaan property dan real estate dengan ukuran perusahaan sebagai variable moderasi.* 5(1), 87–96.