

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

Doris Ratnasari Kangga^{*1}, Emily Suwandhy², Mirelline Valencia Lee³

^{1,2,3} Universitas Mikroskil

e-mail: dorisratnasari2004@gmail.com^{*1}, emilysuwandhy@gmail.com², mirellinee@gmail.com³

* Corresponding Author

<https://dx.doi.org/10.24815/jimeka.v10i2.34368>

Abstract

This study aims to examine and analyze the influence of profitability, liquidity, and company size on firm value, with capital structure as a moderating variable, in Consumer Non-Cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021–2023. The population of this study consisted of 122 Consumer Non-Cyclicals companies listed during that period. From this population, a sample of 57 companies was selected using the purposive sampling method. The data analysis method used in this study is Partial Least Squares (PLS) with a two-stage approach model, consisting of an outer model test, a model feasibility test, and an inner model test, using the SmartPLS version 3.2.9 program. The results of the study show that profitability has a positive effect on firm value, while liquidity has a negative effect on firm value. Meanwhile, firm Size and capital structure do not have an effect on firm value. Furthermore, Capital Structure moderates the relationship between profitability and liquidity with firm value, but does not moderate the relationship between firm size and firm value.

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

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan ialah indikator penting yang merefleksikan seberapa besar pasar dan investor menghargai suatu perusahaan. Nilai ini dapat dilihat dari seberapa besar harga saham yang dibayarkan pihak investor untuk memperoleh kepemilikan dalam perusahaan tersebut (Endiana, 2019). Nilai perusahaan direpresentasikan oleh stabilitas harga saham dan tren peningkatan dalam jangka panjang. Peningkatan harga saham secara proporsional mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan mengenai persepsi pasar terkait kinerja keuangan, potensi pertumbuhan, dan tingkat risiko yang akan dihadapi perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan dan menjaga kelangsungan usahanya.

Dalam manajemen keuangan, nilai perusahaan merupakan salah satu fokus utama karena mencerminkan kinerja bisnis dan daya tariknya di mata investor. Informasi ini menjadi acuan penting bagi pihak eksternal, seperti investor dan kreditor, dalam

mengambil keputusan strategis, baik terkait penanaman modal maupun pemberian kredit. Investor umumnya fokus pada potensi imbal hasil atas kepemilikan saham, sementara kreditor lebih menekankan pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya (Adityaputra & Perdana, 2024). Nilai perusahaan mencerminkan seberapa efisien perusahaan dikelola serta sejauh mana perusahaan mampu memberikan hasil yang maksimal bagi para stakeholder. Kenaikan nilai perusahaan biasanya terlihat dari meningkatnya harga saham, yang menunjukkan harapan pasar terhadap kinerja yang baik dan potensi imbal hasil yang menguntungkan bagi para investor (Putri & Noor, 2022). Oleh karena itu, upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan menjadi salah satu prioritas utama bagi entitas yang telah *go public* dan tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Salah satu metode pengukuran nilai perusahaan yang sering digunakan yaitu rasio *Price to Book Value* (PBV) yang membandingkan harga pasar dari suatu saham dengan nilai buku perusahaan. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar menghargai perusahaan

lebih tinggi dari nilai bukunya, yang dapat mencerminkan ekspektasi positif terhadap kinerja masa depan perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Meski demikian, pada kenyataannya, tingginya kinerja keuangan tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Terdapat fenomena pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di mana terjadi peningkatan dalam berbagai aspek keuangan, tetapi pasar tidak memberikan respon positif melalui kenaikan harga saham atau PBV (Tarigan et al., 2022).

PT Mayora Indah Tbk (MYOR), yang termasuk dalam sektor consumer *non-cyclicals*, menunjukkan peningkatan kinerja keuangan yang cukup signifikan. Nilai *Return on Assets* (ROA) naik dari 5,96% pada 2021 menjadi 13,59% pada 2023. Aspek likuiditas juga menunjukkan perbaikan, tercermin dari kenaikan *Current Ratio* (CR) dari 2,33 menjadi 3,67. Total aset perusahaan bertumbuh dari Rp 19,92 triliun menjadi Rp 23,87 triliun. Di sisi lain, struktur permodalan menjadi lebih sehat dengan penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) dari 75% ke 56%. Meskipun demikian, nilai perusahaan justru mengalami penurunan, dari 4,7 menjadi 3,6. Hal ini mengindikasikan bahwa perbaikan dalam indikator keuangan tidak serta-merta mencerminkan kenaikan penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut.

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami situasi yang sebanding, di mana perusahaan mampu mempertahankan tingkat profitabilitas yang tinggi, dengan *Return on Assets* (ROA) berada di rentang 28% hingga 30% dalam tiga tahun terakhir. Struktur modal perusahaan juga tetap konservatif, tercermin dari rendahnya *Debt to Equity Ratio* (DER) yang berada di sekitar 3%. Namun demikian, total aset perusahaan mengalami penurunan dan tingkat likuiditas melemah signifikan, terlihat dari *Current Ratio* (CR) yang hanya mencapai 0,52 pada tahun 2023. Penurunan ini juga tercermin pada valuasi pasar, dengan *Price to Book Value* (PBV) turun dari 46,96 pada 2022 menjadi 36,89 pada 2023, meskipun laba perusahaan tetap stabil. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun keuntungan meningkat dan beban utang rendah, sentimen pasar terhadap saham UNVR justru menurun.

Berbanding terbalik dengan dua perusahaan sebelumnya, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) menunjukkan penurunan pada hampir semua aspek

keuangan. Profitabilitas menurun dari ROA 7,5% pada 2021 menjadi 2,8% pada 2023. Likuiditas juga menurun, dan meskipun total aset meningkat, struktur modalnya menunjukkan beban utang yang cukup tinggi. Akibatnya, nilai PBV perusahaan turun menjadi 0,98 pada 2023, menandakan bahwa pasar menghargai saham perusahaan lebih rendah dari nilai bukunya. Hal ini mencerminkan kurangnya kepercayaan pasar terhadap kemampuan JPFA dalam menciptakan nilai jangka panjang.

Kondisi ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dapat dijelaskan hanya oleh satu aspek saja, melainkan merupakan hasil interaksi berbagai faktor yang kompleks. Beberapa penelitian terdahulu telah mengidentifikasi berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, antara lain struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan investasi, aktivitas perusahaan, serta kebijakan dividen (Suryanto & Mayrenza, 2022).

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, total aset, dan ekuitas. Rasio ini digunakan oleh berbagai pemangku kepentingan seperti kreditur, pemasok, dan investor untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memberikan keuntungan secara konsisten. Meskipun profitabilitas diharapkan dapat meningkatkan persepsi positif pasar, penelitian terbaru justru menunjukkan hasil yang bertentangan, di mana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Aprianti & Agustiningsih, 2024).

Rasio likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo sesuai dengan batas waktu yang telah ditentukan. Adapun pendapat dari Brigham & Houston (2019), rasio likuiditas merepresentasikan hubungan antara kas dan aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan liabilitas jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang memadai mengindikasikan kapasitas perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban finansial tepat waktu. Semakin tinggi likuiditas, semakin besar potensi perusahaan dalam menarik investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai saham dan *Price to Book Value* (PBV).

Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besarnya suatu usaha, yang dapat diukur melalui berbagai indikator

seperti total aset atau nilai pasar saham. Umumnya, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi nilai yang dimilikinya. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Natalie & Lisiantara (2022) menunjukkan ukuran perusahaan justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, bertolak belakang dengan anggapan umum bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar seharusnya memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Rachman (2024) yang meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada periode 2019–2022. Penelitian juga menambahkan variabel struktur modal sebagai variabel moderasi. Penambahan ini didasarkan pada pertimbangan bahwa struktur modal dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam kondisi pasar yang fluktuatif.

Struktur modal mencerminkan komposisi pembiayaan jangka panjang perusahaan, yang mencakup penggunaan dana dari ekuitas, saham preferen, obligasi, pinjaman, dan laba ditahan (Sartono & Ratnawati, 2020). Dengan demikian, manajer keuangan perusahaan perlu menganalisis laporan keuangan secara mendalam agar dapat menentukan pilihan pendanaan yang paling efisien untuk memenuhi kebutuhan finansial perusahaan sekaligus menjaga kelancaran operasional.

Struktur modal yang meningkat dapat memengaruhi nilai profitabilitas, likuiditas, serta ukuran perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prasetia et al. (2024), yang menunjukkan bahwa struktur modal mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Sementara itu, Prasetia (2024) dalam penelitiannya secara individu juga menemukan bahwa struktur modal dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Menurut Mardevi et al. (2020), struktur modal memiliki peran dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan-temuan tersebut mengindikasikan bahwa struktur modal memiliki peran krusial sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan paparan tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi berupa wawasan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dan menjadi bahan pertimbangan investor dalam mengukur kinerja perusahaan melalui nilai perusahaan, serta dapat menjadi pengetahuan serta referensi bagi peneliti berikutnya untuk meneliti mengenai nilai perusahaan.

2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas operasionalnya. Sebagian besar perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan keuntungan jangka panjang dan pendek dari aktivitas operasionalnya. Menurut Jaelani La Masidonda et al. (2024), profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dari suatu perusahaan dan daya tariknya bagi investor. Rasio profitabilitas digunakan oleh pihak internal dan eksternal, khususnya pihak yang mempunyai kepentingan atau hubungan dengan perusahaan karena dapat melihat tingkat, posisi, dan perkembangan laba dari rentang waktu ke waktu, serta besaran laba bersih selepas pajak dengan modal sendiri.

Menurut pendapat Markonah et al. (2020), profitabilitas berfokus pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semaksimal mungkin untuk kepentingan investor. Profitabilitas dapat diukur melalui beberapa indikator, salah satunya yaitu *Return on Assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki. Semakin besar nilai ROA maka semakin banyak laba bersih yang diperoleh dari setiap dana yang diinvestasikan pada total aset.

Profitabilitas berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Khotimah (2023) menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki daya tarik yang lebih besar bagi investor karena menunjukkan kinerja keuangan yang sehat. Selain itu, penelitian oleh Ulya & Sunarto (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi membuktikan bahwa aset perusahaan telah digunakan dengan cara maksimal untuk menghasilkan

keuntungan. Namun, berbeda dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Savitri et al. (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan perbandingan antara ekuitas dan utang jangka pendek, dimana dapat mempengaruhi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan Prasetia et al. (2024) struktur modal dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, penggunaan utang yang berlebih dapat meningkatkan risiko keuangan serta mengurangi nilai yang dimiliki perusahaan.

H1a: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1b: Struktur modal mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan total aset lancar dengan total utang jangka pendek. Menurut Jaelani La Masidonda et al. (2024), rasio likuiditas menunjukkan seberapa cepat aset lancar perusahaan dapat dikonversi menjadi kas untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Ulya & Sunarto (2024) juga menyebutkan bahwa likuiditas yang dapat meningkatkan kepercayaan dari pihak investor serta mengurangi risiko kebangkrutan. *Current Ratio* (CR) ialah salah satu dari rasio likuiditas yang paling umum digunakan untuk mengukur kesehatan keuangan perusahaan. Semakin tinggi rasio lancar, maka semakin likuid keadaan keuangan perusahaan. Jika nilai rasio lebih dari satu, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuangan yang baik sebab jumlah aset lancar melebihi kewajiban lancar (Thian, 2022).

Beberapa penelitian menunjukkan hubungan yang beragam antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Khotimah (2023) menemukan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih mampu bertahan dalam kondisi ekonomi yang secara sifat tidak stabil dan lebih menarik bagi investor. Namun, berbeda dengan

penelitian yang dilakukan oleh Markonah et al. (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keseimbangan antara utang dan ekuitas dalam struktur modal berperan penting dalam membangun fondasi keuangan yang kuat. Dengan proporsi pembiayaan yang seimbang, perusahaan bisa memaksimalkan keuntungan dari tiap sumber dana tanpa menanggung risiko berlebihan. Menurut Maria & Widjaja, (2022), peningkatan likuiditas dapat memperkuat kepercayaan investor. Perusahaan dengan likuiditas yang baik dan struktur modal yang seimbang cenderung dianggap lebih aman, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modal. Kepercayaan ini mendorong permintaan saham, menurunkan biaya modal, dan pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

H2a: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2b: Struktur modal mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah aspek yang menggambarkan besarnya aset dan kapasitas operasional suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilakukan penilaian melalui total nilai aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja, dan lain sebagainya. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (LN) total aset perusahaan yang digunakan dalam kegiatan operasi. Pihak manajemen perusahaan akan lebih bebas untuk menggunakan aset yang tersedia apabila perusahaan bersangkutan mempunyai total aset yang kategorinya besar.

Ukuran perusahaan memengaruhi imbal hasil saham. Perusahaan besar cenderung memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan kecil karena didukung oleh sumber daya yang lebih besar, sehingga lebih tahan terhadap tekanan ekonomi dan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Perusahaan yang berukuran besar memiliki konsekuensi yang lebih besar pula jika mengalami kebangkrutan, sehingga kemungkinan terdapat keterlibatan dari pihak pemerintah dalam memberi bantuan. Hal tersebut dapat

memberi kepercayaan yang lebih besar bagi para investor (Brigham & Houston, 2019).

Imbal hasil saham dipengaruhi oleh besar kecilnya perusahaan. Ulya & Sunarto (2024) menyebutkan bahwa perusahaan berskala besar umumnya berada di bawah pengawasan publik yang lebih ketat dan dituntut memiliki tingkat akuntabilitas yang tinggi, sehingga cenderung lebih cermat dalam menyusun dan menyajikan laporan keuangan. Namun, penelitian oleh Savitri et al. (2021) mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Savitri et al. (2021), ketika ukuran perusahaan meningkat dan didukung oleh struktur modal yang sehat, investor merasa lebih aman untuk berinvestasi. Kepercayaan ini dapat mendorong kenaikan harga saham dan peningkatan nilai pasar perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan besar punya struktur modal yang buruk, misalnya utang yang terlalu banyak, kepercayaan investor dapat menurun.

H3a: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3b: Struktur modal mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif, yaitu pendekatan ilmiah yang secara sistematis menggambarkan suatu fenomena serta mengkaji hubungan antara variabel independen dan dependen. Penelitian ini mengambil objek perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor *Consumer Non-Cyclicals* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia rentang periode 2021-2023 dengan mengunduh laporan keuangan melalui situs resmi www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi serta kepustakaan yang dilaksanakan untuk mempelajari beragam *literature* seperti jurnal, artikel, serta sumber bacaan lain terkait topik penelitian untuk mendapat landasan teori yang akan digunakan di penelitian serta untuk mengumpulkan data yang diperlukan di dalam penelitian.

Populasi dan Sampel

Dalam cakupan penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang

bergerak di sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti guna memastikan bahwa sampel yang diambil relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel meliputi: (1) perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode 2021–2023; (2) perusahaan yang selama tiga tahun berturut-turut memperoleh laba; serta (3) perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang Rupiah.

Populasi penelitian ini berjumlah 122 perusahaan. Dari proses pemilihan sampel yang diperoleh sebanyak 57 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang periode 2021-2023 dan diperoleh 171 objek pengamatan.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Parameter	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio
Profitabilitas (X1)	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Likuiditas (X2)	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X3)	$MC = \text{Ln. Total Aset}$	Rasio
Struktur Modal (Z)	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

(Savitri et al., 2021) (Maria & Widjaja, 2022).

Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui pengujian *Outer Model*, uji kelayakan model, serta pengujian *Inner Model* dengan menggunakan software SmartPLS versi 3.2.9. Pendekatan yang digunakan adalah *Structural Equation Modeling (SEM)* berbasis *Partial Least Squares (PLS)*. Metode PLS memiliki keunggulan sebagai teknik *soft modeling* karena tidak bergantung pada asumsi ketat seperti normalitas multivariat atau bebas multikolinearitas antar variabel eksogen. Metode analisis yang digunakan

yakni Uji *Two-Stage Approach* untuk menguji efek moderasi dengan menerapkan konstruk formatif. Efek moderasi menunjukkan interaksi antara variabel berkategori independen dengan variabel moderator dalam berpengaruh variabel berkategori dependen. Terdapat sejumlah syarat yang perlu dilakukan sebelum pengujian diatas yaitu uji asumsi klasik, dengan model penelitian sebagai berikut (Ghozali, 2021):

$$\eta = \beta_0 + \beta_1\xi_1 + \beta_2\xi_2 + \beta_3\xi_3 + \beta_4Z + \varepsilon$$

Keterangan:

η	=	Nilai Perusahaan
α	=	Konstanta
ξ_1	=	Profitabilitas
ξ_2	=	Likuiditas
ξ_3	=	Ukuran Perusahaan
Z	=	Struktur Modal
$\beta_1-\beta_4$	=	Koefisien regresi masing-masing variabel independen
ε	=	Standar Error

Dalam menguji pengaruh variabel moderasi terhadap hubungan antara variabel independen dan dependen, digunakan model penelitian seperti yang ditampilkan berikut (Utomo & Simanungkalit, 2024):

$$\eta = \beta_0 + \beta_1\xi_1 + \beta_2\xi_2 + \beta_3\xi_3 + \beta_4Z + \beta_5[\xi_1.Z] + \beta_6[\xi_2.Z] + \beta_7[\xi_3.Z] + \varepsilon$$

Keterangan:

η	=	Nilai Perusahaan
α	=	Konstanta
ξ_1	=	Profitabilitas
ξ_2	=	Likuiditas
ξ_3	=	Ukuran Perusahaan
Z	=	Struktur Modal
$\xi_1.Z$	=	Interaksi antara Profitabilitas dengan Struktur Modal
$\xi_2.Z$	=	Interaksi antara Likuiditas dengan Struktur Modal
$\xi_3.Z$	=	Interaksi antara Likuiditas dengan Struktur Modal
$\beta_1-\beta_4$	=	Koefisien regresi masing-masing variabel eksogen
$\beta_5 - \beta_7$	=	Koefisien regresi masing-masing interaksi
ε	=	Standar Error

Uji Statistik Deskriptif

Didasarkan dengan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun sampel penelitian adalah periode 2021 sampai 2025. Maka dapat diketahui nilai rata-rata dari masing-masing variabel dalam penelitian seperti pada Tabel 2:

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	Rata-rata	Median	Min	Max
Profitabilitas (X1)	0,09	0,065	0,000	1,377
Likuiditas (X2)	2,869	1,913	0,552	20,113
Ukuran Perusahaan (X3)	15,124	15,246	9,536	20,625
Struktur Modal (Z)	0,859	0,653	0,019	4,935
Nilai Perusahaan (Y)	2,560	1,530	0,18	30,460

Berdasarkan tabel di atas, rata-rata nilai profitabilitas sebesar 0,09. Likuiditas memiliki nilai rata-rata 2,869, yang dikategorikan baik. Ukuran perusahaan menunjukkan rata-rata 15,124, mengindikasikan skala perusahaan tergolong kecil. Sementara itu, struktur modal memiliki rata-rata 0,859, yang dinilai kurang optimal. Terakhir, nilai rata-rata perusahaan sebesar 2,560, menunjukkan bahwa sebagian besar sampel berada dalam kondisi *overvalued*.

Uji *Outer Model*

Pengujian model pengukuran atau *Outer Model* secara tujuan untuk menguji validitas serta reliabilitas model. Pengujian *Outer Model* dilaksanakan dengan pengujian multikolonieritas yang dapat dilihat dari nilai *Collinerarity Statistics* (VIF). Dalam penelitian ini, seluruh variabel eksogen dan moderasi memiliki nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolonieritas dan seluruh variabel tersebut dinyatakan memenuhi uji *Outer Model*.

Uji *Inner Model*

Pengujian model struktural atau *inner model* secara tujuan untuk memprediksi hubungan antar variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pengujian

Inner Model dilakukan dengan dasar pengambilan keputusan yang dijabarkan berikut:

Pengujian Model

R-Square mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk menjabarkan variasi endogen. Hasil dari pelaksanaan pengujian model ditunjukkan pada cakupan Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3. Hasil *R-square*

<i>R Square</i>	
Nilai Perusahaan	0,184

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa nilai *R-square* menunjukkan model penelitian termasuk ke cakupan kategori model penelitian lemah.

Uji Signifikansi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen, serta mengevaluasi peran moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan keduanya. Uji signifikansi dilihat dari hasil *path coefficient* yang diperoleh melalui proses *bootstrapping*. Hasil dari pelaksanaan uji signifikansi dijabarkan pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi

	Sampel Asli	Nilai P	Kesimpulan
Profitabilitas (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,382	0,000	Berpengaruh positif
Likuiditas (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)	-0,906	0,010	Berpengaruh negatif
Ukuran Perusahaan (X3) -> Nilai Perusahaan (Y)	-0,008	0,853	Tidak berpengaruh
Struktur Modal (Z) -> Nilai perusahaan (Y)	-0,231	0,354	Tidak berpengaruh

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal memberikan pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan oleh nilai P sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Begitu pula dengan likuiditas yang juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai P sebesar $0,010 < 0,05$. Sementara itu, ukuran perusahaan dan struktur modal tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai P masing-masing sebesar 0,853 dan 0,354, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hanya profitabilitas dan likuiditas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini.

Uji Moderasi

Analisis moderasi digunakan untuk melihat apakah suatu variabel mampu memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel eksogen dan endogen. Hasil pengujian moderasi disajikan pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Moderasi

	Sampel Asli	Nilai P	Kesimpulan
Interaksi X1_Z -> Nilai Perusahaan (Y)	0,748	0,017	Mampu memoderasi
Interaksi X2_Z -> Nilai Perusahaan (Y)	-0,916	0,007	Mampu memoderasi
Interaksi X3_Z -> Nilai Perusahaan (Y)	0,019	0,762	Tidak Mampu memoderasi

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan dalam Tabel 5, dapat disimpulkan bahwa struktur modal sebagai variabel moderasi memberikan pengaruh yang berbeda terhadap hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Pertama, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi menunjukkan hasil yang signifikan, ditandai dengan nilai P sebesar $0,017 < 0,05$, sehingga hipotesis H1b diterima. Kedua, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh struktur modal juga menunjukkan hasil yang signifikan, dengan nilai P sebesar $0,007 < 0,05$, sehingga hipotesis H2b diterima. Namun, pada variabel ukuran perusahaan, struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruhnya

terhadap nilai perusahaan secara signifikan, karena nilai P sebesar $0,762 > 0,05$, sehingga hipotesis $H3b$ ditolak. Dengan demikian, struktur modal terbukti dapat memperkuat hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak demikian halnya dengan ukuran Perusahaan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Utomo & Simanungkalit (2024) dan Hertina (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh bernilai positif terhadap nilai perusahaan namun tidak searah dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh bernilai signifikan terhadap nilai perusahaan (Hapsoro & Falih, 2020; Manurung, 2023). Ketika perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang kategorinya baik serta konsisten dalam menghasilkan laba, hal ini menciptakan persepsi positif di kalangan investor sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dari pihak investor. Investor yang berinvestasi di perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dengan cara menyeluruh sehingga mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa struktur modal mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Struktur modal dapat memoderasi keduanya dikarenakan perbandingan antara modal dan utang jangka pendek dapat memperkuat hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, diperoleh bahwa likuiditas berpengaruh bernilai negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini searah dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap bernilai negatif terhadap nilai perusahaan (Hertina, 2024), namun tidak searah dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan likuiditas berpengaruh bernilai positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan (Savitri et al., 2021).

Perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat mengakibatkan turunnya profitabilitas sehingga para pihak investor akan mempertimbangkan kembali penanaman modal di perusahaan tersebut.

Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Ketika investor melihat bahwa perusahaan punya likuiditas yang baik serta struktur modal yang seimbang, mereka cenderung merasa yakin untuk berinvestasi. Kepercayaan ini tidak hanya mendorong permintaan saham, tetapi juga menurunkan biaya modal perusahaan.

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

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini searah dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Savitri et al., 2021). Namun, tidak searah dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hapsoro & Falih, 2020; Manurung, 2023). Perusahaan besar sering kali menghadapi tantangan dalam pengelolaan yang lebih kompleks sehingga mengurangi efisiensi operasional. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung lebih mudah dalam mengakses pendanaan, baik dari sumber internal maupun eksternal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Persepsi dari investor terhadap perusahaan didasarkan pada kinerja masa depan dan potensi pertumbuhan dibandingkan dengan ukuran perusahaan saat ini.

5. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, ukuran perusahaan tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai tersebut. Perusahaan besar sering kali menghadapi tantangan dalam pengelolaan yang lebih kompleks sehingga

mengurangi efisiensi operasional. Hal ini mengimplikasikan bahwa pertumbuhan ukuran atau skala perusahaan secara langsung mempermudah perolehan sumber pendanaan, baik dari dalam atau juga luar perusahaan.

Struktur modal yang menjadi variabel moderasi mampu memoderasi hubungan profitabilitas, likuiditas serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasikan ke sektor lain. Meskipun data yang digunakan mencakup periode 2021 hingga 2023, temuan yang diperoleh belum tentu mencerminkan dinamika ekonomi atau bisnis jangka panjang secara menyeluruh. Faktor seperti perubahan siklus ekonomi, peraturan yang berbeda, dan tren industri dalam jangka waktu yang lebih luas mungkin belum sepenuhnya tergambarkan. Selain itu, penelitian ini menggunakan struktur modal sebagai variabel moderasi untuk melihat bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat berubah.

Saran

Perusahaan sebaiknya memfokuskan perhatian pada peningkatan profitabilitas serta menjaga stabilitas likuiditas guna membangun kepercayaan investor, mendukung kelangsungan operasional, dan mendorong pertumbuhan bisnis secara menyeluruh, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Di sisi lain, investor disarankan untuk mempertimbangkan aspek profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi umumnya lebih konsisten dalam membagikan dividen, sementara likuiditas yang terlalu tinggi dapat mencerminkan kurang optimalnya pemanfaatan aset. Selain itu, perusahaan dengan total aset atau pendapatan besar cenderung memiliki kestabilan operasional yang lebih baik.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar periode pengamatan diperluas serta mempertimbangkan variabel tambahan, seperti kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial, yang juga berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Jesya: Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1404>
- Aprianti, R., & Agustiningih, W. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *J-CEKI: Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(6), 6718–6732. <https://doi.org/10.56799/jceki.v3i6.5564>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management: Concise by Cengage*. Cengage Learning.
- Endiana, I. D. M. (2019). Implementasi Corporate Governance pada Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Juara: Jurnal Riset Akuntansi*, 9(1), 92–100. <https://doi.org/10.36733/juara.v9i1.306>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The effect of firm size, profitability, and liquidity on the firm value moderated by carbon emission disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2), 240–257. <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Hertina, D. (2024). The Influence of Liquidity, Profitability, Company Growth and Capital Structure on Company Value. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 8(1), 148–158. <https://doi.org/10.36555/jasa.v8i1.2451>
- Jaelani La Masidonda, S. E., Dwi Hariyanti, S. E., MM, A., & Hariyati, T. R. (2024). *Struktur Modal sebagai Penentu Nilai Perusahaan*. Penerbit KBM Indonesia.
- Khotimah, C. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 4(1), 111–124. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v4i1.1124>
- Manurung, T. M. S. (2023). Pengaruh Struktur Modal

- dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode (2016-2020). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1).
<https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1661>
- Mardevi, K. S., Suhendro, & Dewi, R. R. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *JAE: Jurnal Akuntansi & Ekonomi*, 5(2), 36–47.
<https://doi.org/10.29407/jae.v5i2.14123>
- Maria, I., & Widjaja, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan F&B di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 7(1), 50–64.
<https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i1.22469>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economic, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Natalie, V., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (AKO), ukuran perusahaan (SIZE), dan leverage (LTDER) terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 4175-4186..
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1057>
- Praselia, E. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *Journal Accounting International Mount Hope*, 2(4), 469-477.
<https://doi.org/https://doi.org/10.61696/jaimo.v2i4.512>
- Praselia, E., Hasbulla, I. I. K., & Sani, A. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur Modal sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Jebma: Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 4(3), 1607–1622.
<https://doi.org/https://doi.org/jebma.v4n3.4780>
- Putri, M., & Noor, A. (2022). Pengaruh earning per share, profitabilitas, leverage, dan sales growth terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia (BEI). *KINERJA: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 19(2), 286-294.
<https://doi.org/10.29264/jkin.v19i2.11589>
- Rachman, W. A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 4(1), 37-50.
<https://doi.org/https://doi.org/10.56127/jaman.v4i1.1491>
- Sartono, S., & Ratnawati, T. (2020). Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal. *DIE: Jurnal Ekonomi & Manajemen*, 11(1), 35–44.
<https://doi.org/10.30996/die.v11i01.3403>
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(02), 500-507.
<https://doi.org/10.29040/jap.v21i2.1825>
- Sugiyono. (2017). Metode penelitian bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, kombinasi dan R&D (225th ed., Vol. 87). Alfabeta.
- Suryanto, & Mayrenza, D. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Nonkeuangan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(4), 463–474.
<http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Tarigan, R. Y., Ramadhani, D. D. S., Firmansyah, A., & Ikhsan, W. M. (2022). Hubungan Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *SAKI: Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 38–60.
- Thian, A. (2022). *Analisis laporan keuangan*. Penerbit Andi.
- Ulya, R., & Sunarto. (2024). The Influence of Company Size, Capital Structure, Liquidity and Profitability on Non-Cyclical Consumer Sector Company Value on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the Period 2018-2022. *COSTING: Journal of Economic, Business and*

Accounting, 7(4), 9607–9615.

Utomo, T., & Simanungkalit, R. M. (2024). Effect of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital on Company Value. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 17(2), 101–109. <https://doi.org/10.35448/jrat.v17i2.28627>