

P3I UMSIDA

Syahnaz Maulidya Azmi .docx

-  SURYO
-  Kampus 3
-  Perpustakaan

Document Details

Submission ID**trn:oid:::1:3639262553****Submission Date****Sep 3, 2026, 8:21 AM GMT+7****Download Date****Sep 3, 2026, 8:35 AM GMT+7****File Name****Syahnaz_Maulidya_Azmi .docx****File Size****4.7 MB****13 Pages****5,944 Words****42,990 Characters**

15% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

Exclusions

- 1 Excluded Match

Top Sources

- 51%  Internet sources
- 41%  Publications
- 37%  Submitted works (Student Papers)

Integrity Flags

1 Integrity Flag for Review

-  **Hidden Text**
1673 suspect characters on 7 pages
Text is altered to blend into the white background of the document.

Our system's algorithms look deeply at a document for any inconsistencies that would set it apart from a normal submission. If we notice something strange, we flag it for you to review.

A Flag is not necessarily an indicator of a problem. However, we'd recommend you focus your attention there for further review.

Top Sources

- 51% Internet sources
- 41% Publications
- 37% Submitted works (Student Papers)

Top Sources

The sources with the highest number of matches within the submission. Overlapping sources will not be displayed.

1	Internet	archive.umsida.ac.id	26%
2	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta	3%
3	Student papers	Universitas 17 Agustus 1945 Semarang	2%
4	Internet	jurnalnasional.ump.ac.id	1%
5	Publication	Sasih Mulyani, Rivera Sukma. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Cost Sticki...	<1%
6	Internet	jurnal.risetilmiah.ac.id	<1%
7	Publication	Desi Daralia G, Erna Listyaninsih, Lestari Wuryanti, Febrianty Febrianty. "Pengar...	<1%
8	Internet	repository.unissula.ac.id	<1%
9	Internet	eprints.stiei-kayutangi-bjm.ac.id	<1%
10	Internet	ejournal.indo-intellectual.id	<1%
11	Internet	prosiding.unipma.ac.id	<1%

12	Publication	Sasiska Rani, Meti Zuliyana, Venny Mayasari. "PENGHINDARAN PAJAK: LEVERAGE, ...	<1%
13	Student papers	Konsorsium Turnitin Relawan Jurnal Indonesia	<1%
14	Student papers	Universitas Sangga Buana YPKP	<1%
15	Internet	jurnal.stie-aas.ac.id	<1%
16	Internet	sejurnal.com	<1%
17	Publication	Josephin Kezia, Erny Luxy D. Purba. "Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Pertumb...	<1%
18	Internet	repository.unars.ac.id	<1%
19	Student papers	Universitas Merdeka Malang	<1%
20	Internet	aryouthfishing.com	<1%
21	Publication	Erlina Devinta, Sri Laksmi Pardanawati, Indra Lila Kusuma. "Pengaruh Return on ...	<1%
22	Internet	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id	<1%
23	Publication	Yanto Nius Gulo, Arip Budi Setiawan. "Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terh...	<1%
24	Internet	eprints.walisongo.ac.id	<1%
25	Internet	journal.unpas.ac.id	<1%

26	Publication	Nur Afni Afdillah, Ayumi Rahma. "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Moda...	<1%
27	Internet	de.scribd.com	<1%
28	Student papers	London School of Economics and Political Science	<1%
29	Publication	Christine Trivia Pintanta Br Nainggolan, Robinhot Gultom, Jon Henri Purba. "Peng...	<1%
30	Student papers	Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya	<1%
31	Internet	jap.unram.ac.id	<1%
32	Student papers	Christian University of Maranatha	<1%
33	Internet	journal.budiluhur.ac.id	<1%
34	Student papers	Universitas Hayam Wuruk Perbanas	<1%
35	Internet	dspace.uui.ac.id	<1%
36	Internet	journal.yrpiiku.com	<1%
37	Internet	media.neliti.com	<1%
38	Student papers	Universitas Muhammadiyah Jember	<1%
39	Internet	repository.stie-aub.ac.id	<1%

40	Internet	text-id.123dok.com	<1%
41	Student papers	IAIN Pekalongan	<1%
42	Internet	teewanjournal.com	<1%
43	Publication	Dian Melsa Irawati, Sri Hermuningsih, Alfiatul Maulida. "Analisis Pengaruh Struk...	<1%
44	Publication	Risky Putri Kurniawan, Octavia Salsabilla Jayanti. "Pengaruh Kepemilikan Manaje...	<1%
45	Internet	e-journal.janabadra.ac.id	<1%
46	Internet	eprints2.undip.ac.id	<1%
47	Internet	repositori.usu.ac.id	<1%
48	Internet	123dok.com	<1%
49	Internet	adoc.pub	<1%
50	Internet	dev-journal.iainlangsa.ac.id	<1%
51	Internet	jurnal.itbsemarang.ac.id	<1%
52	Internet	repository.upstegal.ac.id	<1%
53	Publication	Adinda Putri, Iskandar Zulkarnain. "Pengaruh Likuditas, Profitabilitas, dan Levera...	<1%

54	Publication	Silvi Silvi, Roza Fitriawati. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan...	<1%
55	Student papers	Udayana University	<1%
56	Internet	ojs.stiesa.ac.id	<1%
57	Internet	owner.polgan.ac.id	<1%
58	Internet	repositori.uma.ac.id	<1%
59	Internet	repository.uinsaizu.ac.id	<1%
60	Publication	Firnanda Firnanda Kusumawati, Duwi Rahayu. "Corporate Sustainability Disclosu...	<1%
61	Publication	Meyta Longkutoy, Lili Sarce Joi Sapari, Elsa Julian Cantika Sahertian. "Pengaruh R...	<1%
62	Publication	Siti Kurniawati, Purboyo Purboyo, Zakky Zamrudi. "Pengaruh Struktur Modal dan ...	<1%
63	Internet	jurnal.pnj.ac.id	<1%
64	Internet	publikasi.abidan.org	<1%
65	Internet	repo.darmajaya.ac.id	<1%
66	Internet	repository.ipb.ac.id	<1%

The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable in Telecommunications Companies Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Telekomunikasi

Syahnaz Maulidya Azmi ¹⁾, Nur Ravita Hanun²⁾

1) Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

2) Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: hanun@umsida.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the influence of capital structure and profitability on firm value, using firm size as a moderating variable. A quantitative method was employed, utilizing secondary data from telecommunications sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2025 period. A sample of 70 data points was selected using purposive sampling, following the exclusion of unsuitable data and outliers. Data analysis was conducted using Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS software. The results indicate that capital structure has a positive effect on firm value, whereas profitability has a negative, non-significant effect on firm value. Furthermore, firm size moderates the effect of capital structure on firm value but does not moderate the effect of profitability on firm value. This study is expected to serve as a reference for companies and investors in understanding the factors that influence firm value.*

Abstrak. penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025. Sampel dipilih melalui teknik purposive sampling sebanyak 70 data setelah eliminasi dan outlier. Analisis data menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan software SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, tetapi tidak mampu memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan dan investor dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

I. PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh laba yang maksimal agar kegiatan operasionalnya dapat berjalan dengan baik. Secara umum, tujuan perusahaan terbagi menjadi dua, yaitu tujuan yang bersifat jangka pendek dan tujuan yang bersifat jangka panjang. Tujuan jangka pendek bertujuan untuk mencapai keuntungan finansial, sedangkan tujuan jangka panjang berkaitan dengan nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan tercermin dalam kemampuannya untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Jika perusahaan berhasil meraih laba yang tinggi dan membayar dividen besar kepada pemegang saham, maka nilai dan harga saham perusahaan tersebut juga akan tinggi. Namun, jika perusahaan hanya mampu membayar dividen yang kecil, maka harga dan nilai sahamnya juga akan rendah [1]. Tentunya dengan pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan memang krusial dalam lingkungan bisnis yang kompetitif. Untuk mencapai pertumbuhan laba yang berkelanjutan dan menarik minat investor, perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa strategi dan praktik manajemen yang efektif. Dengan menerapkan strategi-strategi seperti yang bisa meningkatkan laba perusahaan, perusahaan dapat meningkatkan peluangnya untuk mencapai pertumbuhan laba yang berkelanjutan dan menarik minat investor.

Pertumbuhan industri telekomunikasi di Indonesia menunjukkan perkembangan yang cukup pesat seiring meningkatnya jumlah pengguna internet dan perangkat digital. Menurut data yang dipublikasikan oleh Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia (APJII), jumlah pengguna internet di Indonesia terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Fenomena ini memberikan peluang yang besar bagi perusahaan telekomunikasi untuk meningkatkan pendapatan dan memperluas pangsa pasar. Namun demikian, di tengah peluang yang besar tersebut, perusahaan telekomunikasi juga dihadapkan pada berbagai tantangan, seperti persaingan industri yang semakin ketat, kebutuhan investasi infrastruktur yang tinggi, perkembangan teknologi yang cepat, serta tuntutan konsumen terhadap kualitas layanan yang semakin meningkat. Dalam menghadapi tantangan tersebut, perusahaan telekomunikasi dituntut untuk mampu mengelola sumber daya keuangan secara efektif dan efisien agar dapat mempertahankan keberlangsungan usaha sekaligus meningkatkan kesejahteraan pemegang saham [2]. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama yang ingin dicapai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator yang merepresentasikan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan peluang perkembangannya di masa depan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang tinggi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan yang penting bagi manajemen perusahaan maupun investor [3].

Nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham yang terbentuk di pasar modal. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dipersepsikan oleh investor. Dalam konteks perusahaan yang telah go public, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator yang sering digunakan oleh investor untuk menilai prospek investasi. Investor cenderung tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi karena dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian yang optimal dengan risiko yang terkendali. Oleh sebab itu, berbagai faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan menjadi penting untuk diteliti dan dianalisis secara lebih mendalam. Salah satu faktor yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan kombinasi antara penggunaan modal sendiri dan modal yang berasal dari utang dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan. Keputusan mengenai struktur modal menjadi sangat penting karena berkaitan dengan bagaimana perusahaan memperoleh sumber pendanaan untuk menjalankan kegiatan bisnisnya. Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan efisiensi penggunaan dana, menurunkan biaya modal, serta meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal yang tidak optimal dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan[4].

Dalam sektor telekomunikasi, keputusan struktur modal menjadi semakin penting karena industri ini membutuhkan investasi yang sangat besar untuk pembangunan jaringan, pengembangan teknologi, dan peningkatan kualitas layanan. Perusahaan telekomunikasi sering kali memanfaatkan sumber pendanaan eksternal berupa utang untuk memenuhi kebutuhan investasi tersebut. Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal yang tepat menjadi salah satu kunci keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Menurut penelitian [3] menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selain struktur modal, profitabilitas juga merupakan faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui pengelolaan aset serta sumber daya yang tersedia. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin baik efektivitas manajemen dalam menjalankan dan mengendalikan operasional perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Menurut teori sinyal (signaling theory), informasi mengenai tingkat profitabilitas dapat menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Selain itu menurut teori *Resource-Based View (RBV)* jika sebuah perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki dengan baik yang dapat menciptakan sesuatu yang dapat menjadi kelebihan perusahaan diantara perusahaan lainnya, sehingga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut [5]. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula peluang meningkatnya nilai perusahaan di mata investor[6]. Dalam penelitian [7] Temuan penelitian mengindikasikan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan terbukti mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian [8] menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor telekomunikasi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan dan skala perusahaan yang dimiliki. Perbedaan hasil penelitian terdahulu tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan masih memerlukan pengujian lebih lanjut untuk memperoleh hasil empiris yang lebih konsisten.

Berdasarkan uraian tersebut, masih terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta pentingnya peran ukuran perusahaan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Oleh karena itu, diperlukan kajian lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Pengembangan Hipotesis

Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perbandingan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam pembiayaan aktivitas perusahaan. Keputusan mengenai struktur modal menjadi salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan karena dapat memengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Menurut Trade-Off Theory, penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*) yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan sehingga perusahaan harus mampu menentukan komposisi struktur modal yang optimal. Perusahaan telekomunikasi umumnya membutuhkan investasi yang besar dalam pembangunan infrastruktur jaringan, pengembangan teknologi, dan peningkatan kualitas layanan. Kebutuhan investasi tersebut mendorong perusahaan untuk memanfaatkan sumber pendanaan eksternal berupa utang. Struktur modal yang dikelola secara optimal dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi bisnis sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Penelitian yang dilakukan oleh [6] menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Struktur modal juga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan sumber pendanaan yang efektif.

H1: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aset dan sumber daya yang dimiliki secara efisien. Tingginya tingkat profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan kegiatan operasionalnya untuk menciptakan keuntungan. Dengan demikian, profitabilitas menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam menilai kinerja serta prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut *Signaling Theory*, informasi mengenai laba perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat memengaruhi keputusan investor. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan. Peningkatan kepercayaan investor tersebut akan meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian [9] menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan diperkuat lagi oleh penelitian [10] yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas rendah.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang umumnya diukur menggunakan total aset. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung memiliki akses pendanaan yang lebih luas, reputasi yang lebih baik, dan tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar biasanya lebih mudah memperoleh pendanaan dari lembaga keuangan maupun pasar modal. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih baik dalam menentukan struktur modal yang optimal. Oleh karena itu, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diduga akan semakin kuat pada perusahaan yang memiliki ukuran besar. Penelitian [11] menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan. Penelitian [12] juga menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan struktur modal.

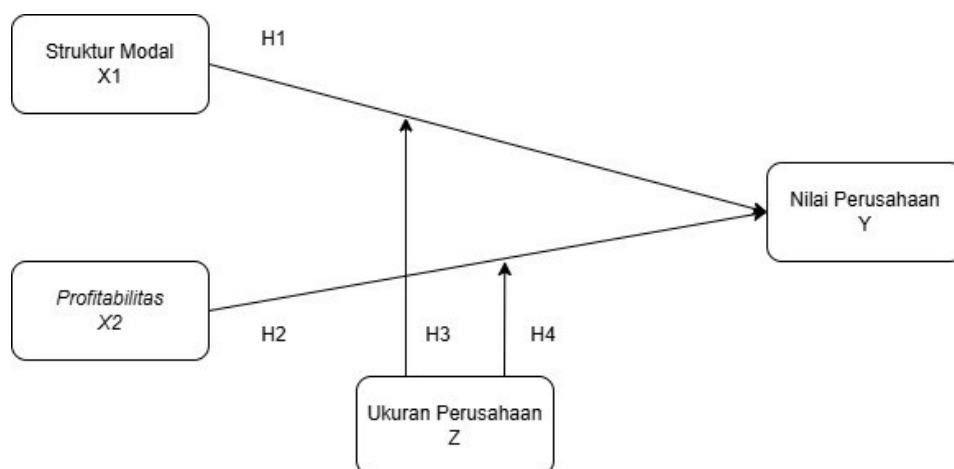
H3: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki aset yang lebih besar, pangsa pasar yang lebih luas, dan kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil. Kondisi tersebut menyebabkan informasi mengenai profitabilitas perusahaan besar lebih mendapatkan perhatian dari investor. Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan besar akan memberikan sinyal yang lebih kuat kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Dengan demikian, ukuran perusahaan diduga mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian [11] menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan penting dalam memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

H4: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Kerangka Konseptual



Gambar 1 Karangka Konsep Penelitian

II. METODE

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan dan annual report perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (www.idx.co.id)

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025 sebagai populasi, yang berjumlah 17 perusahaan. Sampel penelitian dipilih dengan teknik *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan dan kebutuhan penelitian. Setelah dilakukan seleksi berdasarkan kriteria kelengkapan laporan keuangan dan annual report selama periode penelitian, diperoleh 14 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, total observasi penelitian berjumlah 70 data.

Table 1 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2021–2025	17
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut	1
3	Perusahaan yang mengalami kerugian	2
	Jumlah Sampel Sesuai Kriteria	14
	Periode Penelitian 2021–2025	5
	Jumlah Data Pengamatan	70

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Identifikasi dan Indikator Variabel

Tabel 2 Definisi Operasional & Indikator Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan menggambarkan penilaian investor atas keberhasilan perusahaan, yang sering kali tercermin dalam pergerakan harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin besar nilai perusahaan sehingga kesejahteraan pemegang saham juga meningkat. [13].	$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Saham}$
Struktur Modal (X1)	Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal yang berasal dari utang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional dan investasi perusahaan [14].	$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas}$

Profitabilitas (X2) Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki secara optimal sehingga kegiatan operasional dapat berjalan secara efektif dan efisien. Profitabilitas menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu [15].

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan (Z) Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Menghitung ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan melihat seberapa besar aset perusahaan [16].

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

Sumber: Diolah oleh peneliti

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independent, variabel dependen, dan variabel moderasi. Oleh karena itu, penggunaan aplikasi SPSS 26 (Statistical Product and Services) membantu untuk mencapai tujuan dari penelitian ini. SPSS merupakan *software* statistik yang digunakan dalam menganalisis data dengan tingkat akurasi tinggi melalui berbagai pengujian dengan pertimbangan tertentu [17]. Metode pengolahan data dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, analisis regresi berganda, serta uji T. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda *moderated regression analysis* (MRA), MRA merupakan aplikasi khusus dari regresi linear berganda sebagai pengujian interaksi variabel, persamaan regresinya mencakup beberapa komponen interaksi yang merupakan hasil perkalian antara dua atau lebih variabel independent.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi asumsi BLUE (Best Linear Unbiased Estimator), sehingga hasil pengujian dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan penelitian.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan bahwa data residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Model regresi dikatakan baik apabila residualnya memenuhi asumsi distribusi normal. Pengujian normalitas dapat dilakukan menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test maupun Normal Probability Plot. Menurut, uji normalitas diperlukan karena salah satu asumsi dasar regresi adalah distribusi residual yang normal [17].

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independent dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi antar variabel independent. Menurut Ghazali (2021), multikolinearitas dapat diketahui melalui nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) [17].

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians residual pada model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat menyebabkan hasil estimasi regresi menjadi tidak efisien [18].

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada periode pengamatan yang berbeda. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan menggunakan Durbin-Watson Test. Menurut [19], autokorelasi sering terjadi pada penelitian yang menggunakan data time series maupun data panel.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji apakah variabel moderasi mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. MRA merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda yang melibatkan unsur interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi. [18]

Model MRA:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 (X_1 \times Z) + \beta_4 (X_2 \times Z) + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Struktur Modal

X₂ = Profitabilitas

Z = Ukuran Perusahaan

β₄ = Interaksi Struktur Modal × Ukuran Perusahaan

β₅ = Interaksi Profitabilitas × Ukuran Perusahaan

ε = Error

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada pada rentang 0–1. Semakin besar nilai R² maka semakin besar kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. [18]

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengetahui tingkat kelayakan model penelitian secara keseluruhan. [21]

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. uji t digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi pada setiap variabel penelitian. Uji ini juga untuk menguji H₁, H₂, H₃, H₄,

BAB III HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji Statistik Deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	70	-2.33734	8.62076	1.4456465	1.63374745
Profitabilitas	70	-7.80557	8.79665	0.5012359	2.20232136
Nilai Perusahaan	70	-0.73000	4.20000	1.8000147	1.06991659
Ukuran Perusahaan	70	13.83676	19.49017	16.8111662	1.50582904
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Hasil uji statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian. Berdasarkan 70 data pengamatan, variabel struktur modal (X₁) memiliki nilai minimum sebesar -2,33734 dan nilai maksimum sebesar 8,62076, nilai rata-rata (mean) variabel X₁ sebesar 1,4456465, yang menunjukkan bahwa secara umum nilai struktur modal (X₁) berada pada kisaran positif. Adapun standar deviasi sebesar 1,63374745, lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa data pada struktur modal memiliki tingkat variasi yang relatif tinggi. Variabel Profitabilitas (X₂) memiliki nilai minimum sebesar -7,80557 dan nilai maksimum sebesar 8,79665, nilai rata-rata sebesar 0,5012359, sedangkan standar

deviasinya sebesar 2,20232136. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi yang jauh lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data pada profitabilitas sangat tinggi. Variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar -0,73000 dan nilai maksimum sebesar 4,20000, nilai rata-rata sebesar 1,8000147, sedangkan standar deviasinya sebesar 1,06991659. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data pada nilai perusahaan relatif rendah. Hal tersebut berarti sebagian besar data berada di sekitar nilai rata-ratanya, sehingga variasi data tidak terlalu besar. Variabel Ukuran Perusahaan (Z) memiliki nilai minimum sebesar 13,83676 dan nilai maksimum sebesar 19,49017, nilai rata-rata sebesar 16,8111662, sedangkan standar deviasinya sebesar 1,50582904. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa data variabel Ukuran Perusahaan memiliki tingkat penyebaran yang relatif rendah. Secara keseluruhan, variabel Struktur Modal dan Profitabilitas memiliki tingkat variasi data yang relatif tinggi karena nilai standar deviasinya lebih besar daripada nilai rata-ratanya, sehingga data pada kedua variabel tersebut cenderung heterogen. Sebaliknya, variabel Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-ratanya, sehingga penyebaran datanya relatif lebih rendah dan data cenderung homogen.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data pada variable independent dan variable dependen dalam model regresi memiliki distribusi yang normal. Pada penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan menggunakan metode Kolmogrov-Smirnov (K-S). Hasil pengujian tersebut disajikan sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
N		Unstandardized Residual	
			70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		0.0000000
	Std. Deviation		1.00984834
Most Extreme Differences	Absolute		0.079
	Positive		0.079
	Negative		-0.062
Test Statistic			0.079
Asymp. Sig. (2-tailed)			.200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode *One-Sample Kolmogrov-Smirnov*, diperoleh jumlah data sebanyak 68 dengan nilai *Test Statistic* sebesar 0,079 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200. Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi yang digunakan, yaitu 0,05 atau $0,200 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data residual dalam model penelitian berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas sehingga data layak digunakan untuk analisis regresi lebih lanjut.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar variable independent dalam model regresi. Mltikolinearitas terjadi apabila dua atau lebih variable independent saling berkorelasi kuat, sehingga dapat mempengaruhi kestabilan estimasi koefisien regresi dan menyebabkan hasil

analisis menjadi kurang akurat. Oleh karena itu, pengujian multikolinearitas perlu dilakukan untuk memastikan bahwa setiap variable independent memberikan informasi yang berbeda dalam menjelaskan variable dependen. Hasil pengujian multikolinearitas disajikan pada table berikut:

Table 5. Hasil Uji Multikolinearitas

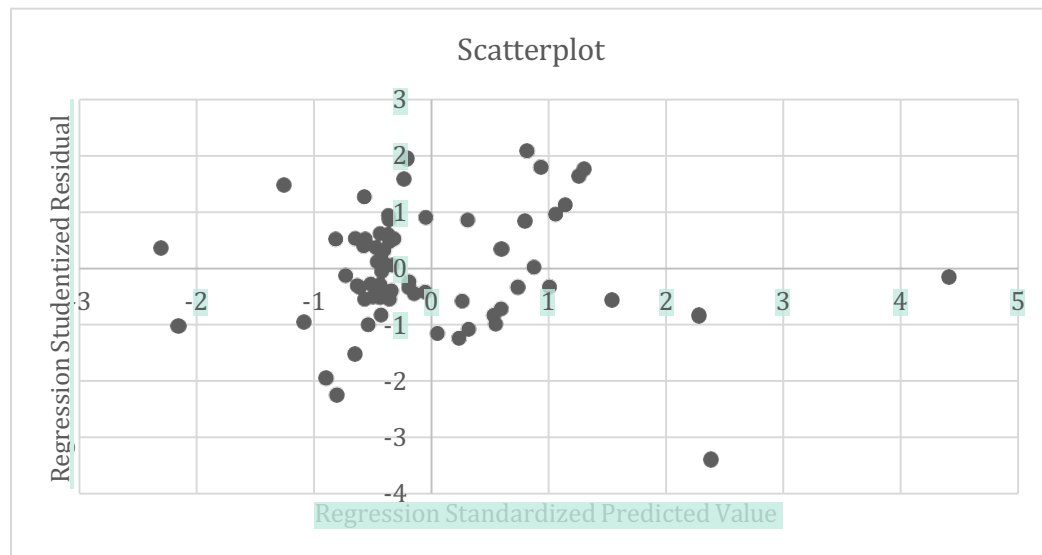
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
model (Constant)	B					Tolerance	
	1.490	168		8.86	0.00		
Struktur Modal	0.217	077		2.82	0.00	0.998	
Profitabilitas	-0.007	057	-0.014	-0.11	0.90	0.998	2
				7	8		2

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel 5, variabel sStruktur Modal (X1) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,998 dan VIF sebesar 1,002, sedangkan variabel Profitabilitas (X2) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,998 dan VIF sebesar 1,002. Seluruh variabel memiliki nilai Tolerance > 0,10 dan VIF < 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antara variabel independent.

c. Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas disajikan pada gambar berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: output SPSS

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Gambar 2, terlihat bahwa titik-titik pada scatterplot menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Penyebaran titik-titik tersebut tidak membentuk pola tertentu, seperti mengerucut, melebar, maupun bergelombang. Meskipun terdapat beberapa titik yang berada cukup jauh dari kumpulan data lainnya, secara umum tidak terlihat pola penyebaran yang sistematis. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, model

regresi telah memenuhi asumsi homoskedastisitas dan layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

d. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya dalam regresi. Pengujian ini dilakukan untuk memastikan bahwa residual bersifat independent sehingga model regresi yang digunakan dapat menghasilkan estimasi yang akurat. Hasil uji autokolerasi disajikan pada table berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.330 ^a	.109	.082	1.02526676	0.939

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Mengacu pada table 6, nilai DW (Durbin Watson) adalah 0,939. Nilai DW terletak diantara -2 dan +2 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwasannya model regresi tidak terjadi autokolerasi.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Uji R^2 Koefien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.330 ^a	.109	.082	1.02526676	0.939

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel 7, nilai R-Square (R^2) sebesar 0,109 dapat disimpulkan variabel independent yaitu struktur modal dan Profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan nilai sebesar 10,9%. Sisanya sebesar 89,1% pengaruhnya adalah diluar model regresi yang dianalisis

Uji F

Tabel 8. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8.370	2	4.185	3.981	.023 ^b
Residual	68.326	65	1.051		
Total	76.696	67			

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan table 8, diketahui nilai F sebesar 3,981 dengan nilai signifikan (sig) sebesar 0.023. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independent secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji T

Tabel 9. Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	VIF
1 (Constant)	B	1.490	Beta	8.861	0.000		

Struktur Modal	0.217	0.077	0.331	2.82	0.00	0.998	1.00
				2	6		2
Profitabilitas	-0.007	0.057	-0.014	-	0.90	0.998	1.00
				0.11	8		2
				7			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel 9, variabel Struktur Modal (X1) memiliki nilai hitung sebesar 2,822 dan nilai signifikansi 0,006. Karena nilai signifikansi lebih kecil $0,006 < 0,05$, sehingga dinyatakan bahwa hipotesis diterima, maka variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Profitabilitas (X2) memiliki nilai hitung sebesar -0,117 dan nilai signifikansi 0,908. Karena nilai signifikansi lebih besar $0,908 > 0,05$, sehingga dinyatakan bahwa hipotesis ditolak, maka Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Moderate Analysis Regression (MRA)

Hasil Uji MRA disajikan pada table berikut:

Tabel 10. Hasil Uji MRA

Model	Unstandardize d Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics		Has
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF	
1 (Constant)	1.278	0.167			7.648	0.000			
Struktur Modal	0.217	0.072	.331	3.012	0.004		.967	1.034	diteri
Profitabilitas	-0.067	0.065	-.137	-1.022	0.311		.644	1.553	Ditol
X1Z	0.010	0.003	.396	3.614	0.001		.972	1.029	Diteri
X2Z	0.004	0.005	.108	0.811	0.421		.650	1.537	a Ditol

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) pada Tabel 10, variabel Struktur Modal (X1) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,217 dan nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian, hipotesis 1 yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima. Selanjutnya, variabel Profitabilitas (X2) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,067 dan nilai signifikansi sebesar $0,311 > 0,05$. Artinya, Profitabilitas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis 2 yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

Hasil interaksi antara Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan (X1.Z) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,010 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 3 diterima. Koefisien interaksi yang positif, sedangkan koefisien langsung Struktur Modal juga bernilai positif, menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan cenderung memperkuat pengaruh positif Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya, interaksi antara Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan (X2.Z) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,004 dan nilai signifikansi sebesar $0,421 > 0,05$. Artinya, Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis 4 ditolak. Dengan demikian, keberadaan Ukuran Perusahaan tidak terbukti memperkuat maupun memperlemah pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan nilai Unstandardized Coefficients (B), persamaan regresi moderasi dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = 1,278 + 0,217X_1 - 0,067X_2 + 0,010X_1.Z + 0,004X_2.Z + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, interpretasinya adalah Nilai konstanta sebesar 1,278 menunjukkan bahwa apabila X_1 , X_2 , dan seluruh variabel interaksi bernilai 0, maka nilai Y adalah sebesar 1,278. Koefisien X_1 sebesar 0,217 menunjukkan bahwa setiap peningkatan X_1 sebesar satu satuan akan meningkatkan Y sebesar 0,217 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap. Pengaruh tersebut signifikan karena nilai signifikansi sebesar 0,004 < 0,05. Koefisien X_2 sebesar -0,067 menunjukkan bahwa setiap peningkatan X_2 sebesar satu satuan akan menurunkan Y sebesar 0,067 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan karena nilai signifikansi sebesar 0,311 > 0,05. Koefisien interaksi $X_1.Z$ sebesar 0,010 menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi antara X_1 dan Z sebesar satu satuan akan meningkatkan Y sebesar 0,010 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap. Pengaruh interaksi tersebut signifikan karena nilai signifikansi sebesar 0,001 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Z mampu memoderasi pengaruh X_1 terhadap Y dan cenderung memperkuat pengaruh positif X_1 terhadap Y . Koefisien interaksi $X_2.Z$ sebesar 0,004 menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi antara X_2 dan Z sebesar satu satuan akan meningkatkan Y sebesar 0,004 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap. Namun, pengaruh interaksi tersebut tidak signifikan karena nilai signifikansi sebesar 0,421 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Z tidak mampu memoderasi pengaruh X_2 terhadap Y .

PEMBAHASAN

Pengaruh struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pada tabel 10, variabel Struktur Modal (X_1) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,217, nilai t sebesar 3,012, dan nilai signifikansi sebesar 0,004 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga H_1 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan struktur modal dalam batas tertentu dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang sebagai salah satu sumber pendanaan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan apabila dikelola secara optimal. Struktur modal yang tepat dapat menyediakan dana yang diperlukan untuk mendukung kegiatan operasional, pengembangan usaha, serta investasi perusahaan. Selain itu, penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak atas beban bunga yang pada akhirnya dapat meningkatkan efisiensi perusahaan dan memberikan dampak positif terhadap persepsi investor [20].

Hasil penelitian ini sejalan dengan Trade-Off Theory, yang menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan struktur modal dengan mempertimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang [21]. Salah satu manfaat penggunaan utang adalah tax shield, yaitu penghematan pajak yang terjadi karena beban bunga dapat mengurangi laba kena pajak. Selama manfaat penggunaan utang masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress) dan risiko kebangkrutan, penggunaan utang pada tingkat yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam konteks perusahaan telekomunikasi, penggunaan utang dapat membantu memenuhi kebutuhan pendanaan yang relatif besar untuk pengembangan infrastruktur, jaringan, dan teknologi. Oleh karena itu, struktur modal yang dikelola secara optimal dapat mendukung kegiatan perusahaan sekaligus meningkatkan prospek perusahaan di mata investor. Dengan demikian, semakin baik perusahaan dalam menentukan dan mengelola struktur modal, semakin besar peluang terciptanya peningkatan nilai perusahaan [4]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan [22].

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pada tabel 10, variabel Profitabilitas (X_2) memiliki nilai koefisien sebesar -0,067, nilai t sebesar -1,022, dan nilai signifikansi sebesar 0,311 > 0,05 sehingga hipotesis H_2 ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan adanya kecenderungan bahwa peningkatan profitabilitas diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, namun hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menunjukkan adanya pengaruh yang nyata. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum menjadi faktor yang secara langsung menentukan perubahan nilai perusahaan. Salah satu hal yang dapat menjelaskan kondisi tersebut adalah bahwa tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan belum tentu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai secara berkelanjutan. Laba yang meningkat dalam suatu periode dapat dipengaruhi oleh kondisi operasional maupun kebijakan tertentu yang bersifat sementara, sehingga belum tentu dipandang sebagai indikator yang mencerminkan prospek perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, investor

tidak hanya memperhatikan besarnya laba yang dihasilkan, tetapi juga mempertimbangkan prospek pertumbuhan, kemampuan mempertahankan kinerja, risiko investasi, struktur pendanaan, kebijakan dividen, serta kondisi pasar [23].

Dalam perspektif *Signaling Theory* profitabilitas seharusnya dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan prospek perusahaan di masa depan [24]. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi mengenai profitabilitas belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena peningkatan profitabilitas belum tentu diikuti oleh peningkatan manfaat ekonomi yang dapat langsung dirasakan oleh pemegang saham, misalnya apabila laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memenuhi kebutuhan internal perusahaan, membiayai investasi, atau memperkuat struktur keuangan daripada dibagikan kepada pemegang saham. Selain itu, investor dapat menilai bahwa perubahan profitabilitas selama periode penelitian belum menunjukkan pola yang konsisten sehingga belum cukup untuk membentuk ekspektasi terhadap kinerja perusahaan pada masa mendatang. Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang tinggi pada suatu periode belum secara otomatis meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [25] yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian [26] menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat berbeda bergantung pada karakteristik perusahaan, kondisi pasar, periode pengamatan, serta faktor lain yang turut dipertimbangkan oleh investor dalam menilai perusahaan..

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

Berdasarkan hasil uji pada tabel 10, variabel interaksi Struktur Modal $\times$ Ukuran Perusahaan (X1Z) menunjukkan koefisien sebesar 0,010, nilai t sebesar 3,614, dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga hipotesis H3 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (Z) mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Karena koefisien interaksi bernilai positif, maka Ukuran Perusahaan memperkuat pengaruh positif Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan cenderung lebih kuat pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan dalam hal ukuran dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan sumber pendanaan. Perusahaan yang berukuran lebih besar pada umumnya memiliki sumber daya, aset, dan kapasitas operasional yang lebih besar sehingga memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan perusahaan. Dengan demikian, penggunaan struktur modal yang optimal pada perusahaan berukuran besar dapat memberikan manfaat yang lebih besar dalam mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui *Resource-Based View* (RBV) yang memandang bahwa perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif melalui pengelolaan sumber daya yang dimiliki secara efektif. Ukuran perusahaan yang lebih besar mencerminkan ketersediaan sumber daya dan kapasitas perusahaan yang relatif lebih besar dalam mengelola kegiatan operasional maupun keputusan pendanaannya. Selanjutnya, berdasarkan *Trade-Off Theory*, perusahaan akan mempertimbangkan manfaat penggunaan utang dengan biaya yang ditimbulkannya. Perusahaan yang lebih besar pada umumnya memiliki aset yang lebih besar sebagai dasar pendanaan, akses yang lebih luas terhadap sumber pembiayaan, serta kemampuan yang relatif lebih baik dalam menghadapi risiko penggunaan utang. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan memperoleh manfaat penggunaan utang, termasuk *tax shield*, dengan risiko kesulitan keuangan yang relatif lebih terkendali [16]. Oleh karena itu, ketika struktur modal dikelola secara optimal, perusahaan berukuran besar memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memanfaatkan pendanaan berbasis utang dalam mendukung kegiatan perusahaan, sehingga pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menjadi semakin kuat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [23] yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi

Berdasarkan hasil uji pada tabel 10, variabel Profitabilitas $\times$ Ukuran Perusahaan (X2Z) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,004, nilai t sebesar 0,811, dan nilai signifikansi sebesar $0,421 > 0,05$ sehingga hipotesis H4 ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Meskipun koefisien interaksi menunjukkan arah positif, pengaruh tersebut tidak signifikan. Artinya, ukuran perusahaan tidak terbukti memperkuat maupun memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, baik perusahaan yang berukuran besar maupun kecil, tingkat profitabilitas yang dimiliki belum tentu menghasilkan peningkatan nilai perusahaan [27]. Tidak signifikannya peran ukuran perusahaan sebagai moderator dapat terjadi karena besarnya aset atau skala perusahaan tidak secara langsung menentukan bagaimana pasar merespons tingkat keuntungan yang dihasilkan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memang memiliki kapasitas sumber daya dan kegiatan operasional yang lebih luas, tetapi kondisi tersebut tidak menjamin bahwa laba yang dihasilkan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Profitabilitas dapat dipengaruhi oleh berbagai keputusan operasional dan keuangan, sehingga tingkat laba yang tinggi belum tentu mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menciptakan nilai secara berkelanjutan.

Jika dikaitkan dengan Resource-Based View, perusahaan yang memiliki sumber daya lebih besar memiliki potensi untuk memperoleh keunggulan kompetitif, tetapi keunggulan tersebut bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya secara efektif. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang besar tidak secara otomatis membuat profitabilitas menjadi lebih relevan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Besarnya sumber daya yang dimiliki perusahaan justru perlu diikuti dengan kemampuan dalam mengalokasikan dan mengelolanya secara efisien agar dapat menghasilkan keuntungan yang berkualitas dan berkelanjutan. Selain itu, investor dapat lebih memperhatikan kualitas laba, keberlanjutan kinerja, prospek pertumbuhan, risiko, serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dibandingkan hanya melihat ukuran perusahaan. Oleh karena itu, perbedaan ukuran perusahaan belum cukup untuk mengubah hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan [28]. Penelitian ini sejalan dengan penelitian [29] yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut berbeda dengan penelitian [30] yang menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat berbeda bergantung pada karakteristik perusahaan, periode penelitian, serta kondisi ekonomi dan pasar yang melingkupi perusahaan..

BAB IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan dalam menentukan dan mengelola struktur pendanaannya, maka semakin meningkat kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional maupun investasinya. Namun hasil dari Profitabilitas tidak berpengaruh mengindikasikan bahwa tingginya laba yang diperoleh perusahaan belum tentu secara langsung meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan. Ukuran perusahaan memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, akan tetapi memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada aspek variabel penelitian, karena hanya memfokuskan pada struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai faktor yang memperkuat hubungan nilai perusahaan. Model penelitian ini belum memasukkan faktor-faktor lain seperti likuiditas, kebijakan dividen, struktur asset yang secara teoritis dan empiris juga berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan. Keterbatasan ini memungkinkan belum tertangkapnya pengaruh yang lebih mendalam dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel-variabel tersebut agar model penelitian menjadi lebih lengkap dan mampu memberikan gambaran lebih menyeluruh mengenai efektivitas dalam meningkatkan nilai perusahaan.