

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan

Arliza Amelia^{1*}, Abdul Kadir², Saifhul Anuar Syahdan³, Soelistijono Boedi⁴

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Banjarmasin

aaameliaaa1006@gmail.com, kadir@stiei-kayutangi-bjm.ac.id,

soelis@stiei-kayutangi-bjm.ac.id, saifhul@stiei-kayutangi-bjm.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 13 Februari 2024

Disetujui : 1 Maret 2024

Dipublikasikan : 1 Oktober 2024

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the effect of capital structure, profitability, and investment decisions on firm value moderated by company size. This study uses a purposive sampling method, this study includes food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2022, with a population of 27 companies and a sample size of 135. The data was analyzed using regression analysis and classical assumptions, hypothesis testing was carried out using multiple linear regression analysis and moderation regression testing. The findings of this study indicate that capital structure, profitability, and investment decisions have a positive influence on firm value. Company size as a moderating variable can moderate (weaken) the effect of capital structure on firm value, and moderate (strengthen) the effect of profitability on firm value. However, company size cannot moderate (weaken or strengthen) the effect of investment decisions on firm value.

Keywords: Capital structure, profitability, investment decision, firm value, company size

PENDAHULUAN

Perusahaan sektor Manufaktur di Indonesia mengalami lonjakan kinerjanya, khususnya yang mencakup industri makanan dan minuman, di mana perusahaan-perusahaan manufaktur tersebut berperan penting bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, Setiap perusahaan berupaya memaksimalkan keuntungan, yang berdampak pada pencapaian tingkat nilai perusahaan dan kepuasan pemegang saham yang diproyeksikan. Nilai perusahaan bisa dievaluasi dengan berbagai faktor, harga saham adalah salah satunya, yang menunjukkan bagaimana investor secara kolektif menilai seluruh ekuitas perusahaan (Arsyada dkk, 2022).

Menurut statistik yang tersedia di www.idx.co.id, PBV nilai perusahaan mengalami penurunan yang cukup signifikan dari tahun 2018 hingga 2022, dengan rata-rata penurunan sebesar 5,62 kali di tahun 2018; 4,43 kali di tahun 2019; 2,95 kali di tahun 2020; 1,90 kali di tahun 2021 dan 1,73 kali di tahun 2022. Penurunan yang konstan dari tahun ke tahun terjadi karena perusahaan sering mengalami kerugian, yang mengakibatkan hilangnya banyak aset (Akendy dan Digidowiseiso, 2023). Pada tahun 2020, terjadi penurunan sebesar 2,95 kali, yang mengindikasikan bahwa pandemi covid-19 memberikan pengaruh terhadap operasional perusahaan-perusahaan di Indonesia dan berbagai negara lainnya, yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Septiano dan Mulyadi, (2023), mengatakan bahwa skala ukuran perusahaan menentukan besar kecilnya perusahaan dan menentukan nilai dari sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan dibuktikan dengan nilai saham, total pendapatan, jumlah tenaga kerja perusahaan, dan nilai total aset, yang merupakan variabel konteks yang mewakili permintaan jasa atau total aset. Struktur modal menurut Brigham dan Houston (2019:4) dalam Herlinawati (2023), terdiri dari campuran ekuitas, saham preferen, dan total utang. Struktur modal adalah sesuatu yang perlu diperhatikan oleh semua perusahaan, baik besar maupun kecil, karena berdampak pada situasi keuangan mereka.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh profitabilitas, merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profit) dalam tingkat penjualan, aset, dan modal.

Profitabilitas dapat diukur dengan melihat nilai *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin* (Hapid dan Hanifah, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Muliana dan Ikhsani, (2019) menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Mahanani dan Kartika, (2022) mengatakan bahwa struktur modal dan profitabilitas sama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi juga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan, salah satu bagian terpenting dari keputusan investasi adalah investasi modal. Pilihan untuk mengalokasikan modal pada investasi yang diusulkan harus ditinjau dan dikaitkan dengan risiko dan keuntungan yang diprediksi. Pada penelitian Komala dkk, (2022) mengatakan bahwa keputusan investasi tidak memengaruhi nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian Suardana dkk, (2020) memberikan penjelasan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan dengan arah yang positif.

Penelitian ini mempergunakan teori agensi dan teori sinyal. Ghazali (2020: 86) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan kontraktual antara anggota perusahaan. Menurut Hanafi (2018: 316-317), terlepas dari kinerja perusahaan, imbalan yang diterima pemegang saham akan sama dengan bunga yang dibayarkan. Jika perusahaan merugi, pemegang saham tidak akan rugi terlalu banyak karena kepemilikan mereka di perusahaan (proporsi saham di perusahaan) tidak terlalu besar jika utang bertambah, inilah yang dimaksud dengan teori keagenan ketika ada hubungan antara agen dan prinsipal. Menurut Ghazali (2020: 166), Spence (1973) mengembangkan teori sinyal untuk menjelaskan bagaimana dua pihak di pasar tenaga kerja berinteraksi ketika mereka menerima informasi. Teori sinyal sering kali difokuskan untuk menentukan jenis sinyal apa yang berguna dan mana yang tidak.

Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2018-2022. Dikutip melalui laman narasi menteri perindustrian RI menyatakan bahwa sub sektor makanan dan minuman merupakan sektor manufaktur yang menjadi salah satu yang mampu mempercepat pembangunan ekonomi nasional.

STUDI LITERATUR

Penelitian Terdahulu

Herlinawati (2023) melakukan penelitian pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021, dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, variabel Ukuran Perusahaan dapat memoderasi (memperlemah) Struktur Modal dan memoderasi (memperkuat) Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Sukmawati dan Kurnia (2023), melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan tidak terpengaruh oleh Struktur Modal, Profitabilitas memiliki dampak yang positif terhadap Nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan hanya dipengaruhi secara positif oleh Keputusan Investasi.

Penelitian yang berjudul Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi, dilakukan oleh Siringo-ringo dkk, (2023). Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dan investasi berpengaruh secara negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan dampak keputusan pendanaan dan investasi terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini sebagai variabel dependen, menurut Noorhasanah dkk, (2022), nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan go publik yang dapat merepresentasikan nilai perusahaan tersebut. Pada sisi lain, nilai perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik kepada penanam saham untuk menanamkan modal di dalamnya. Dalam penelitian

ini menggunakan PBV (*Price Book Value*) sebagai alat ukur dalam menghitung variabel Y (nilai perusahaan), PBV dapat dihitung sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Nabila dan Rahmawati, (2023) mengatakan bahwa Struktur modal perusahaan merupakan pendanaan yang berasal dari hutang jangka pendek dan jangka panjang. Dalam penelitian ini struktur modal diprosikan dengan DER (*Debt Equity Ratio*), DER dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah cara untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga menunjukkan seberapa efektif manajemen perusahaan (Moidady dkk., 2023). Dalam penelitian ini profitabilitas diprosikan dengan ROA (*Return On Assett*), ROA dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Keputusan Investasi

Sari dan Gunawan, (2023) mengatakan bahwa keputusan investasi ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan dananya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal, dan respons pasar akan berdampak pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini keputusan investasi di hitung menggunakan PER (*Price Earning Ratio*) dengan rumus sebagai berikut:

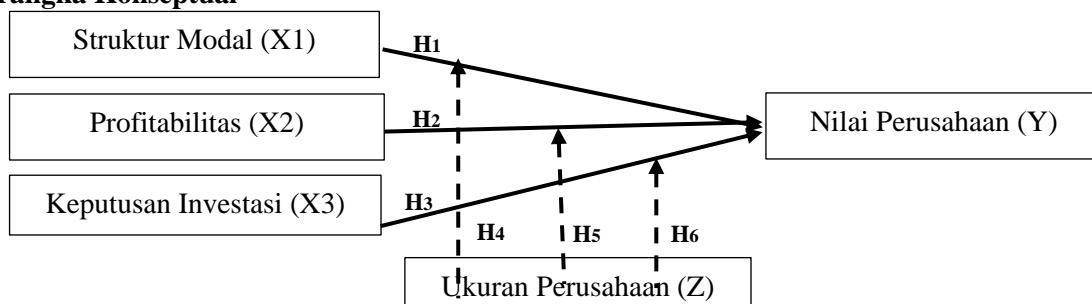
$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{"Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Layantara dkk, (2022), ukuran perusahaan adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan. Ini dapat dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan, jumlah karyawan, dan nilai total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Aset}$$

Kerangka Konseptual



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Hipotesis

H1: Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2:Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3:Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4:Ukuran perusahaan mampumemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H5:Ukuran perusahaan mampumemoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H6:Ukuran perusahaan mampumemoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

METODE

Dalam penelitian ini, digunakan metode penelitian kuantitatif. Data sekunder yang berasal dari data perusahaan dan laporan keuangan yang tersedia adalah jenis data yang digunakan dalam penelitian ini. Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 dan 2022 merupakan populasi dalam penelitian ini. Total populasi adalah 84 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Rekapitulasi Populasi dan Sample Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan subsektor makanan & minuman terdaftar di BEI periode 2018-2022	84
Perusahaan tidak melaporkan laporan tahunan periode amatan	(41)
Perusahaan tidak menggunakan mata uang rupiah	(3)
Perusahaan yang mengalami kerugian pada periode amatan	(13)
Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian	27
Jumlah periode tahun penelitian	5
Jumlah sampel penelitian	135
Data <i>Outlier</i>	(61)
Jumlah sampel yang digunakan	74

Sumber: Data sekunder diolah 2024

HASIL

Hasil Analisis Deskriptif

Hasil analisis deskriptif pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2018-2022 ditunjukkan pada tabel 2. Nilai perusahaan dengan nilai terendah (minimum) adalah PT Budi Strach & Sweetener Tbk untuk periode 2021, sedangkan perusahaan dengan nilai perusahaan tertinggi (maksimum) adalah PT Mayoora Indah Tbk untuk periode 2018. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya, menunjukkan bahwa penyebaran rata-rata nilai perusahaan (2,499) lebih merata

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	74	0,580	6,857	2,499	1,537
Struktur Modal	74	0,134	1,793	0,608	0,419
Profitabilitas	74	0,015	0,182	0,094	0,042
Keputusan Investasi	74	5,795	47,3330	18,079	9,566
Ukuran Perusahaan	74	27,435	31,316	29,441	1,253
Valid N (listwise)	74				

Sumber: Data sekunder diolah 2024

Perusahaan dengan nilai struktur modal terendah (minimum) adalah PT Campina Ice Cream Industry Tbk untuk periode 2018, sedangkan perusahaan dengan nilai struktur modal tertinggi (maksimum) adalah PT Tigaraksa Satria Tbk untuk periode 2018. Nilai standar deviasi yang kurang dari dari nilai rata-ratanya, menggambarkan bahwa penyebaran rata-rata nilai struktur modal perusahaan (0,60789) lebih merata.

Perusahaan dengan nilai profitabilitas yang terendah (minimum) adalah PT Budi Strach & Sweetener Tbk untuk periode 2018, sedangkan perusahaan dengan nilai profitabilitas tertinggi (maksimum) adalah PT Sinar Top Tbk untuk periode 2020. Nilai standar deviasi yang lebih kecil

dari nilai rata-ratanya, menunjukkan bahwa penyebaran rata-rata profitabilitas perusahaan (0,09395) lebih merata.

Perusahaan dengan nilai keputusan investasi terendah (minimum) adalah PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk untuk periode 2020, sedangkan perusahaan dengan nilai keputusan investasi tertinggi (maksimum) adalah PT Sariguna Primatirta Tbk untuk periode 2018. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya, menunjukkan bahwa penyebaran rata-rata nilai keputusan investasi perusahaan (18,079946) lebih merata.

Perusahaan dengan ukuran perusahaan terendah (minimum) adalah PT Akasha Wira International Tbk untuk periode 2019, sedangkan perusahaan dengan ukuran perusahaan tertinggi (maksimum) adalah PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk untuk periode 2022. Mean (rata-rata) ukuran perusahaan adalah sebesar 29,44074, dengan standar deviasi sebesar 1,252843. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya, menunjukkan bahwa penyebaran rata-rata ukuran perusahaan (29,44074) lebih merata.

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		74
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000
	Std. Deviation	0,484
Most Extreme Differences	Absolute	0,054
	Positive	0,054
	Negative	-0,054
Test Statistic		0,054
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal
 b. Calculated from data
 c. Lilliefors Significance Correction
 d. This is a lower bound of the true significance

Sumber: Data sekunder diolah 2024

Hasil uji normalitas dengan uji K-S menunjukkan bahwa nilai Uji Statistik K-S sebesar 0,054 dengan Signifikansi 0,200 (>0,05) menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi normalitas residual.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur Modal	0,760	1,317
Profitabilitas	0,822	1,217
Keputusan Investasi	0,884	1,131
Ukuran Perusahaan	0,864	1,157

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data sekunder diolah 2024

Berdasarkan tabel 4 hasil uji multikolinieritas yang ditunjukkan dari nilai *tolerance* variabel yang diuji dengan nilai 0,760, 0,822, 0,884 dan 0,864 nilai ini lebih besar dari 0,10 ($\geq 0,10$). Dan untuk nilai VIF dari variabel yang diuji ditemukan nilai 1,317, 1,217, 1,131 dan 1,157 dimana nilai VIF tersebut lebih kecil dari 10 (≤ 10). Sehingga, berdasarkan nilai *tolerance* dan VIF variabel-variabel tersebut, dapat dinyatakan bahwa model regresi yang diuji tidak ada indikasi gejala multikolinieritas

Uji Auokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji *Run-Test*

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value ^a	0,022
Cases < Test Value	37
Cases >= Test Value	37
Total Cases	74
Number of Runs	30
Z	-1,873
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,061
a. Median	

Sumber: Data sekunder diolah 2024

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan, hasil dari uji *Runs Test* menunjukkan bahwa nilai tes adalah 0,02200 dengan probabilitas 0,061 > 0,05 yang berarti bahwa dapat dinyatakan residual model regresi atau model regresi adalah acak atau *random* atau dengan kata lain dalam model regresi yang diuji ini tidak terdapat gejala autokorelasi

Uji Heteroskedestisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedestisitas dengan Uji Park Test

Model	Coefficients^a				
	Unstandardized Coefficients		Stand. Coef.		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-12,835	7,352		-1,746	0,085
Struktur Modal	0,811	0,799	0,135	1,015	0,314
Profitabilitas	1,206	7,640	0,020	0,158	0,875
Keputusan Investasi	0,041	0,032	0,156	1,263	0,211
Ukuran Perusahaan	0,299	0,251	,149	1,191	0,238

a. Dependent Variable: LN_RES

Sumber: Data sekunder diolah 2024

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai sig dari variabel tersebut lebih besar dari 0,05 (>0,05) yang menandakan tidak signifikan secara statistik dan dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi yang diuji

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-3,316	0,264		-12,558	0,000
Struktur Modal	1,336	0,154	0,365	8,659	0,000
Profitabilitas	28,235	1,522	0,776	18,547	0,000
Keputusan Investasi	0,130	0,006	0,810	20,285	0,000

Sumber: Data sekunder diolah 2024

Berlandaskan tabel 7 menunjukkan bahwa model persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = -3,316 + 1,336X_1 + 28,235X_2 + 0,130X_3 + e$$

Uji Hipotesis

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 8. Hasil Uji MRA

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-3,163	0,247		-12,781	0,000
Struktur Modal	6,980	2,744	1,907	2,544	0,013
Profitabilitas	-63,239	26,012	-1,737	-2,431	0,018
Keputusan Investasi	0,246	0,109	1,534	2,256	0,027
X1*Z	-0,193	0,092	-1,596	-2,100	0,039
X2*Z	3,126	0,889	2,480	3,518	0,001
X3*Z	-0,004	0,004	-0,769	-1,109	0,271

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah 2024

Berdasarkan tabel 8 hasil model regresi yang diuji dihasilkan berikut:

$$Y = -3,163 + 6,980X_1 - 63,239X_2 + 0,246X_3 - 0,193X_1*Z + 3,126X_2*Z - 0,004X_3*Z + e$$

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,958 ^a	0,917	0,910	0,461

a. Predictors: (Constant), X3*Z, X2*Z, X1*Z, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Struktur Modal

Sumber: Data sekunder diolah 2024

Berdasarkan tabel 9 di dapatkan data yang menunjukkan bahwa hasil dari pengujian koefisien determinasi (R²) di ketahui bahwa nilai dari R Square sejumlah 0,917 yang artinya 91,7% variasi dari nilai perusahaan yang bisa dipengaruhi oleh variabel, struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, kemudian interaksi dari struktur modal*ukuran perusahaan, interaksi dari profitabilitas*ukuran perusahaan dan interaksi dari keputusan investasi*ukuran perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 8,3% merupakan pengaruh lain diluar model penelitian.

PEMBAHASAN

Struktur modal terhadap nilai perusahaan

Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, dan nilai koefisien variabel struktur modal (X1) sebesar 1,336 yang menyatakan bahwa Hipotesis pertama (H1) diterima karena nilai signifikan yang kurang dari taraf signifikan (0,000 < 0,05) menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan (Putri dkk., 2023). Peningkatan struktur modal menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan dana dari utang lebih besar daripada ekuitas, memberikan kebebasan operasional yang lebih besar karena penghematan pajak dan biaya lainnya lebih tinggi dibandingkan biaya bunga (Mudjijah dkk, 2019). Teori sinyal juga mendukung temuan ini, di mana penggunaan utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor tentang kemampuan perusahaan untuk memperluas kapasitas dan melunasi pinjamannya (Ghozali, 2020). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu, Herlinawati, (2023), Ayem dan Ina, (2023).

Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Variabel profitabilitas (X2), menunjukkan nilai koefisien profitabilitas sebesar 28,235 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Berlandaskan hasil nilai signifikan yang kurang dari taraf signifikan ($0,000 < 0,05$), maka secara statistik dapat dinyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, yang berarti hipotesis kedua (H2) diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan. Profitabilitas yang besar menggambarkan kinerja perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang dapat digunakan untuk pertumbuhan, pembayaran dividen, dan mengatasi risiko bisnis, sehingga investor cenderung memotret perusahaan dengan profitabilitas besar sebagai investasi yang lebih menjanjikan, yang dapat meningkatkan permintaan terhadap sahamnya dan memengaruhi nilai perusahaan secara positif (Putri dkk., 2023). Penelitian ini sejalan dengan hasil temuan, Chandra dan Hastuti, (2022), Dewi dan Ekadjaja, (2020), Suardana dkk, (2020), Komala dkk, (2022). Penelitian ini juga mendukung teori sinyal, yang mengatakan bahwa profitabilitas sebagai sinyal dari manajemen tentang prospek perusahaan, yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui harga saham di pasar (Supeno, 2022), penelitian ini tidak sejalan dengan temuan hasil dari Aisyah dan Sartika (2022), serta penelitian Mahanani dan Kartika (2022).

Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan

Variabel keputusan investasi (X3), menunjukkan nilai koefisien keputusan investasi sebesar 0,130 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil nilai signifikan yang kurang dari taraf signifikan ($0,000 < 0,05$), maka secara statistik dapat dijelaskan variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, yang artinya hipotesis ketiga (H3) diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mengindikasikan efisiensi penggunaan sumber daya, pertumbuhan yang berkelanjutan, dan potensi keuntungan yang lebih tinggi. Hal ini menciptakan kepercayaan investor dan memperkuat posisi perusahaan di pasar, memberikan dampak positif terhadap valuasi perusahaan secara keseluruhan. Penelitian ini sejalan dengan temuan hasil dari, Siringo-Ringo dkk, (2023), Sukmawati dan Kurnia, (2023), Sari dan Gunawan, (2023). Keputusan investasi dibuat oleh perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan dan kinerja di masa depan, yang pada dasarnya adalah untuk mendorong pertumbuhan dan memenuhi tujuan perusahaan. Menurut teori sinyal, pengeluaran investasi menggambarkan sinyal positif kepada investor, yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan Siringo-Ringo dkk, (2023). Namun, ada penelitian yang temuannya berbeda, yakni dari Komala dkk, (2022) dan Amaliyah dan Herwiyanti (2020), yang menjelaskan bahwa keputusan investasi tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi struktur modal*ukuran perusahaan sebesar -0.193 dan nilai signifikansi sebesar 0,039 ($< 0,05$). Hasil uji ini menggambarkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memoderasi (memperlemah) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat (H4) diterima. Hasil penelitian menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. penelitian ini menunjukkan bahwa nilai uji interaksi menunjukkan nilai negatif, menandakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan temuan hasil dari Fahri dkk, (2022), Santoso dan Susilowati (2019), dan Ayem dan Ina (2023), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Namun, penelitian Santoso dan Susilowati (2019) menemukan koefisien interaksi positif, menandakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi (memperkuat) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala besar cenderung lebih mampu menarik investor dan mendapatkan sumber pendanaan dengan jumlah utang yang tinggi. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan tingkat kepercayaan diri yang tinggi dalam mendapatkan pendanaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, peningkatan utang dan struktur modal yang besar juga dapat menyebabkan respons negatif dari investor dan menurunkan nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan sebagai pemoderasi akan memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan temuan dari Dayanty dan Setyowati (2020) serta Mudjijah dkk, (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi profitabilitas*ukuran perusahaan sebesar 3,126 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 ($< 0,05$). Hasil uji ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima (H5) diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya dan diversifikasi yang lebih besar, sehingga mampu menanggulangi fluktuasi profitabilitas yang mungkin terjadi, memberikan stabilitas dan keberlanjutan nilai perusahaan.

Hasil temuan ini sejalan dengan Janah dan Munandar (2022) serta Apriliyanti dkk, (2019), yang menunjukkan korelasi positif antara profitabilitas dan ukuran perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil temuan Chandra dan Hastuti (2022), yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memoderasi (memperlemah) hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dengan arah negatif. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan tersebut. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar sebuah perusahaan, semakin banyak aset yang dimilikinya, serta beban yang harus ditanggungnya untuk meningkatkan kinerja secara keseluruhan. Jika perusahaan belum mampu mengelola asetnya dengan baik, hal ini dapat mengakibatkan penurunan efisiensi dan bahkan kerugian dalam pemanfaatan aset dan pendapatan perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan temuan dari Aisyah dan Sartika (2022).

Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi keputusan investasi*ukuran perusahaan sebesar -0,004 dan nilai signifikansi sebesar 0,271 ($> 0,05$). Hasil uji ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi (memperkuat atau memperlemah) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keenam (H6) tidak diterima (ditolak).

Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi (memperkuat atau memperlemah) keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan tidak selalu dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan karena faktor-faktor lain seperti manajemen yang efisien, kondisi pasar, dan strategi bisnis juga turut berperan. Terkadang, meskipun perusahaan besar, faktor-faktor tersebut dapat mengimbangi dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini sejalan dengan Susanti (2022), ini terjadi karena emiten yang buruk dapat berdampak negatif pada kepercayaan investor dan menghalangi keputusan investor untuk investasi. Ukuran perusahaan tidak memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan karena perusahaan tidak dapat memanfaatkan peluang investasi dan membuat keputusan yang tepat untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Lebih lanjut hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Siringo-Ringo dkk, (2023), Fitriani dan Asyik (2023), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh dari keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas secara berbeda, memperlemah pengaruh struktur modal namun memperkuat pengaruh profitabilitas, sementara ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh keputusan investasi yang bergantung pada efisiensi dan keputusan entimen.

REFERENSI

Aisyah, N. R., & Sartika, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, Vol. 10 (No. 1, Juni), 97–108.

- Akendy, D., & Digidowiseiso, K. (2023). *The Value Of Food & Beverage Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange In The 2018-2022 Period As Influenced By Profitability Ratios, Activity Ratios. Journal of Economic, Busines and Accounting, Vol. 6, No. 2, 2483-2495.* www.finance.yahoo.com
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis, 5(1), 39-51.* <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti, Vol. 6 (No. 2 September), Hal 201-224.* doi:(<https://dx.doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>, diakses 18 Oktober 2022)
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi, Vol. 3 No. 1, 47-57.*
- Chandra, I., & Hastuti, R. T. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Vol. IV, No. 1, 198-207*
- Dayanty, A., & Setyowati, W. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Magisma, Vol. VIII No. 2, 77-87.*
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, Vol. 2, No. 1, 118-126.*
- Fitriani, S., & Asyik, N. F. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi, Vol.12, No. 7, 2-19.*
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis.* Semarang: Yoga Pratama.
- Hapid, I., & Hanifah. (2022). Pengaruh Struktur Modal (DER) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015-2019. *Jurnal Studi Akuntansi dan Bisnis, Vol. 10 No. 1, 17-30.*
- Hanafi, M. M. (2018). *Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: PBF.
- Herlinawati. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). Skripsi. Banjarmasin: STIE Indonesia Banjarmasin.
- Janah, N., & Munandar, A. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi), Vol. 6 (No. 2), Hal 1421-1437.* doi:(<https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2268>, diakses 12 November 2022)
- Khairunisa, Artinah, B., Noorasiah, A., & Hayati, N. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *SPREAD, Vol. 11(1), 42-50.*
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Mahasaraswati Denpasar, 40-50.*
- Layantara, L., Asiah, A. N., & Kadir, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada sub Sektor Makanan dan Minuman Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JUMA-Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Vol. 23(2), 60-73.*
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, 5(1), 360-372.* <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Moidady, R. U., Salamena, E., Umaternate, N., Yusmita, S., Lakesjanan, I., Sososutiksno, C., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2023). Analisis Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja Keuangan Industry Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus

- PT Gudang Garam Tbk). *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 1(4), 243–257. <https://doi.org/10.30640/trending.v1i4.1476>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 8(No.1 April), 77–87.
- Muliana, & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Di BEI. *JIMT Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, Vol 1, No. 2, 108–121.
- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 12, No.9, 2-19.
- Noorhasanah, Ernawati, S., & Artinah, B. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *JUMA-Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 23, No. 2, 1-17.
- Putri, M. H., Agus B, E., & Arida, R. W. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2017-2021. *Mufakat Jurnal*
- Santoso, A., & Susilowati, T. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Adbis: Jurnal Administrasi dan Bisnis*, 13(2), 156-167. doi:(<http://dx.doi.org/10.33795/j-adbis.v13i2.74>, diakses 29 Oktober 2022)
- Sari, M. L., & Gunawan, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1871–1880. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16445>
- Septiano, R., & Mulyadi, R. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue*, Vol.3, No.2 Februari, 525–535. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i2>
- Siringo-Ringo, N. M., Nasir, D., Fransiska, C., Yuni, S., Diarsyad, M. I., & Christian, I. (2023). Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi*, Vol.1, No.4 Oktober, 278–291.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, Vol.2 No. 2 Juli, 173–155.
- Sukmawati, F. K., & Kurnia. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*, Vol.12, No.2, 137-155.
- Supeno, A. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal: Profitabilitas Dan Likuiditas Pada Perusahaan Perkebunan Di Indonesia. (literature review manajemen keuangan). 3(3). <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i3>
- Susanti, N. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sektor Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2020. Skripsi. Jakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIEI) Jakarta.