

# Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi: Studi pada Perusahaan Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023

Anjeli Melita Br Aritonang<sup>1</sup>, Eli Safrida<sup>2\*</sup>, Jojor Lisbet Sibarani<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Politeknik Negeri Medan, Indonesia

[anjeliaritonang123@mail.com](mailto:anjeliaritonang123@mail.com), [safrida@polmed.ac.id](mailto:safrida@polmed.ac.id), [jojorsibarani@polmed.ac.id](mailto:jojorsibarani@polmed.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 6 September 2025

Disetujui : 8 Oktober 2025

Dipublikasi : 15 Oktober 2025

## ABSTRACT

*This study examines the effect of leverage and firm size on firm value and investigates the moderating role of profitability in industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2023 period. A quantitative approach with a causal associative design was employed, using 72 observations from 18 firms selected through purposive sampling. Data were obtained from annual financial statements and analyzed with Moderated Regression Analysis (MRA) using SPSS 27. The findings reveal that leverage and firm size do not significantly influence firm value, indicating that higher debt ratios or larger firm size alone do not enhance investor perceptions. However, profitability strengthens the relationship between leverage and firm value, while no moderating effect is observed in the link between firm size and firm value. These results contribute to financial literature by reaffirming the importance of profitability as a strategic factor in capital structure decisions. Practically, managers are encouraged to maintain strong profitability to ensure that debt financing strategies are positively perceived by investors and support value creation.*

**Keywords:** *Leverage, Firm Size, Profitability, Firm Value, Indonesia Stock Exchange, Moderated Regression Analysis*

## PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis yang dinamis, tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (company value) yang mencerminkan persepsi investor atas kinerja dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham yang stabil dan meningkat, karena harga saham menjadi indikator utama keberhasilan manajemen dalam menciptakan laba dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Pratiwi & Sugara, 2023) (Velte, P, 2025). Menurut Anila dkk., (2024) memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yaitu nilai kini dari seluruh keuntungan masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja manajerial yang efektif, memperkuat kepercayaan investor (Adityaputra & Perdana, 2024), sekaligus menandakan meningkatnya kekayaan pemegang saham dan keberhasilan manajemen (Meini, 2023). Harga saham dengan demikian menjadi indikator utama untuk menilai efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba (Jihadi dkk., 2021) (Mahmood, et al, 2025)

Laporan dari Pusat Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat pasar modal Indonesia tumbuh signifikan pada 2021–2024, dipengaruhi kebijakan suku bunga, stimulus pemerintah, digitalisasi, dan dinamika global. Tahun 2021 pasar pulih dari pandemi dengan IHSG menguat berkat suku bunga rendah serta dominasi investor ritel. Pada 2022 kapitalisasi pasar melonjak, IPO meningkat, dan investor individu bertambah seiring literasi keuangan. Tahun 2023 IHSG stabil meski tertekan kenaikan bunga global, jumlah emiten bertambah, obligasi berkembang, dan perdagangan saham mencetak rekor. Sementara 2024 IHSG sempat menyentuh level tertinggi sebelum terkoreksi akibat gejolak global, namun kapitalisasi pasar tetap mencatat rekor baru dan jumlah investor terus meningkat meski transaksi harian melambat.



Salah satu aspek yang memengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*, yakni penggunaan aset dan sumber pendanaan untuk meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham (Sudarmanto dkk., 2023). Tingkat *leverage* yang tinggi meningkatkan risiko, sehingga investor lebih berhati-hati dalam menilai perusahaan (Huatauruk dkk., 2024). Semakin tinggi laba dan kesejahteraan pemegang saham yang dihasilkan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin (Wahyuningrum & Sunarto, 2023). Menurut penelitian yang dilakukan Colyn dkk., (2024) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini sejalan dengan Yulimtinan & Atiningsih, (2021) yang menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh yang positif dengan nilai perusahaan hal ini berbeda dengan hasil temuan yang dilakukan oleh Dewi dkk., (2023) *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini sejalan dengan Sudarmanto dkk., (2023) bahwa *leverage* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Semakin besar skala perusahaan, semakin mudah pula memperoleh modal investasi dan kepercayaan dari investor, sehingga dianggap dikelola lebih baik dibandingkan perusahaan kecil (Meini, 2023). Ukuran perusahaan mencerminkan karakteristik atau kondisi perusahaan dan dapat diukur melalui total aset, penjualan, nilai pasar saham, maupun ukuran log (Yulimtinan & Atiningsih, 2021). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Agustin & Ekadjaja, (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh Rossa dkk. (2023). Hal ini tidak sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh Christina dkk. (2022) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio *Profitabilitas* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan tingkat penjualan dan kapitalisasi tertentu (Yulianti dkk., 2023). *Profitabilitas* yang diukur dengan Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh kekayaan yang dimilikinya guna menghasilkan laba (Dewi dkk., 2023). Penelitian yg dilakukan oleh Sudarmanto dkk. (2023) terdapat bahwa *Profitabilitas* berpengaruh memperkuat dalam memoderasi *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Yulianti dkk. (2023) *Profitabilitas* tidak mampu memoderasi pengaruh antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Hasil temuan yang dilakukan oleh Yulimtinan & Atiningsih. (2021) *Profitabilitas* mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Christina dkk. (2022) menghasilkan *Profitabilitas* tidak dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, terdapat research gap berupa inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, serta peran *profitabilitas* sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berkontribusi dengan menghadirkan bukti empiris terbaru menggunakan data perusahaan sektor industri di BEI periode 2020–2023, serta menerapkan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji secara spesifik peran *profitabilitas* dalam hubungan *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Meski *leverage* dan ukuran perusahaan sering diuji dalam hubungannya dengan nilai perusahaan, peran moderasi *profitabilitas* masih menunjukkan hasil yang kontradiktif.

Penelitian ini menghadirkan bukti empiris terbaru periode 2020–2023 pada sektor industri di BEI yang relatif jarang diteliti dibandingkan sektor perbankan atau manufaktur. Dengan menerapkan Moderated Regression Analysis (MRA), penelitian bertujuan untuk menekankan peran spesifik *profitabilitas* dalam memoderasi pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Secara teoretis, penelitian ini memperkaya dan memperluas penerapan Signaling Theory (Spence, 1973) dalam konteks pasar modal Indonesia. Hasil penelitian diharapkan dapat menunjukkan bahwa efektivitas sinyal keuangan bergantung pada kekuatan *profitabilitas* sebagai bukti nyata kemampuan manajemen. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi pada pemahaman baru bahwa *profitabilitas* merupakan sinyal yang lebih kredibel dibandingkan *leverage* atau ukuran perusahaan, terutama pada kondisi ekonomi yang berfluktuasi. Temuan ini memperdalam teori sinyal dengan menegaskan bahwa kekuatan sinyal tidak hanya ditentukan oleh jenis keputusan keuangan, tetapi juga oleh konsistensi dan kredibilitas kinerja keuangan yang mendasarinya.

## STUDI LITERATUR

### Teori Sinyal (*Signaling theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh Spance, (1973) dalam Job Market Signaling menjelaskan bagaimana manajemen memberikan sinyal kepada investor untuk menunjukkan prospek dan kondisi perusahaan. Menurut (Brigham & Houston, (2019), teori ini menggambarkan tindakan manajemen dalam memberikan petunjuk mengenai penilaian prospek perusahaan, sementara investor tetap melakukan evaluasi kinerja sebelum menilai kualitas perusahaan. Sejalan dengan itu, Komalasari & Yulazri, (2023) menyatakan bahwa meskipun manajemen berusaha menampilkan kinerja yang baik, investor akan menilai apakah perusahaan tersebut tergolong bermutu atau tidak.

### Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan seberapa besar kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah beroperasi selama bertahun-tahun, karena semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar keuntungan yang dapat diperoleh investor (Sudjiman. 2022) (Kim, et al 2024) . Nilai perusahaan yang lebih tinggi dari 1 menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya, sedangkan nilai di bawah 1 menunjukkan sebaliknya (Martin dkk. 2024). Berdasarkan *signaling theory* Spance (1973), nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang umumnya tercermin dalam harga saham. Menurut (Kateb, et al . 2024). nilai perusahaan juga mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kinerja manajemen.

### Leverage

*Leverage* adalah rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir 2018).. Jika perusahaan memiliki utang yang terlalu besar, maka perusahaan dapat masuk ke dalam kondisi *extreme leverage* atau utang ekstrem yang berisiko tinggi (Huatauruk dkk. 2024). Menurut Kasmir (2024) menyatakan bahwa besaran rasio ideal *leverage* biasanya minimum 100% atau 1:1, dengan rata-rata industri 80%. Dalam *signaling theory*, keputusan penggunaan *leverage* memberikan sinyal kepada pasar terkait strategi keuangan dan tingkat risiko perusahaan (Utari dkk. 2023). Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa risiko keuangan yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya, semakin rendah rasio ini menunjukkan bahwa tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan semakin rendah (Zuliyana dkk. 2023)

### Ukuran Perusahaan.

Menurut Astakoni (2020), ukuran perusahaan adalah indikator yang mencerminkan kekuatan finansial suatu perusahaan. Menurut Agustin & Ekadjaja. (2021) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap cara investor mengambil keputusan investasi. Sementara itu, Zafirah & Amro. (2021) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, maupun rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam konteks *signaling theory*, ukuran perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor karena perusahaan besar sering dianggap memiliki tata kelola yang lebih baik, akses pendanaan lebih luas, serta posisi kompetitif di pasar.

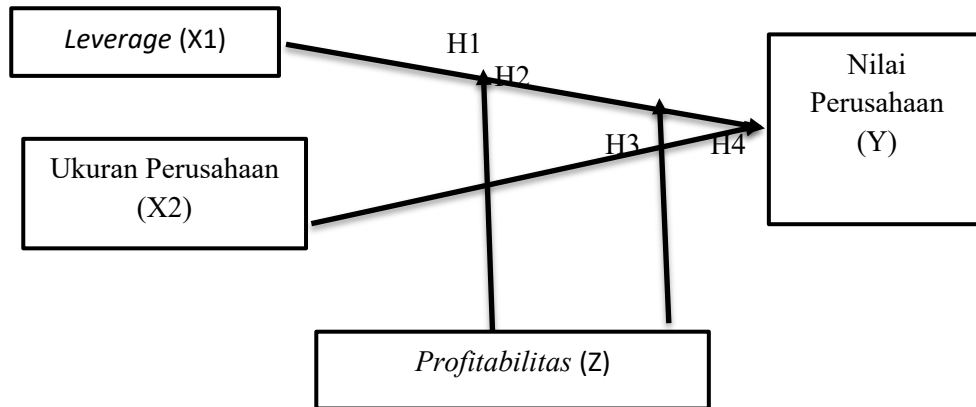
### Profitabilitas.

*Profitabilitas* adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya (Melina & Endri. 2024). Menurut Indriaty dkk. (2024) menjelaskan bahwa *Profitabilitas* mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola modal, aset, dan biaya operasional untuk mencapai keuntungan maksimal, sekaligus menjadi faktor utama dalam membangun nilai perusahaan. Dalam *signaling theory*, *Profitabilitas* yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja keuangan yang baik, potensi pertumbuhan, serta kemampuan mengelola aset secara efisien (Saragih., 2024) (Suteja. dkk, 2023). Menurut Kasmir (2024:203) menjelaskan bahwa rata-rata ROA industri sebesar 30% menjadi indikator perusahaan sangat efisien dalam mengelola aset.

### Perumusan Hipotesis.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu serta landasan teori yang telah diuraikan, penulis merumuskan beberapa hipotesis sebagai acuan dalam penelitian ini. Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.  
 H<sub>2</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.  
 H<sub>3</sub>: *Profitabilitas* memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.  
 H<sub>4</sub>: *Profitabilitas* memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor Industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1 Kerangka Berfikir  
 Sumber: Data diolah 2025

### METODE

Metode penelitian yang digunakan merupakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan teknik purposive sampling (*nonprobability sampling*), yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara variabel independen *Leverage* dan Ukuran Perusahaan serta variabel moderasi profitabilitas terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan sub-sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2023 dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama periode 2020-2023 dengan 18 perusahaan dari sub-sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023 yang dipilih sebagai sampel penelitian. Periode pengamatan yang digunakan selama 4 tahun yang dimulai dari tahun 2020 hingga 2023. Dengan total observasi, yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebanyak 72 observasi.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan studi pustaka, dengan cara mencatat dan mengolah data numerik yang relevan dari laporan keuangan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji pengaruh antar variabel, yang meliputi uji koefisien determinasi, uji t, dan uji moderasi. Pemilihan MRA dianggap relevan karena metode ini memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi secara spesifik apakah variabel moderasi dalam hal ini profitabilitas memperkuat, memperlemah, atau bahkan meniadakan hubungan antara leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, MRA tidak hanya mengukur pengaruh langsung antar variabel independen terhadap dependen, tetapi juga memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai kondisi-kondisi tertentu yang dapat memengaruhi arah dan kekuatan hubungan tersebut.

Tabel 1. Operasional Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Skala	Sumber
1	Nilai Perusahaan	Tobin's Q = $\frac{(P \times Q) + TD}{TA}$ Dengan: P= Harga Pasar Saham Q= Jumlah Saham Beredar	Rasio	Putra & Sunarto, (2021)

			TD= Total Hutang TA= Total Aset		
2	<i>Leverage</i>	DER =	TD TE Dengan: TD= Total Utang TE= Total Ekuitas	Rasio	Kasmir (2024)
3	Ukuran Perusahaan	Size =	Ln(Total Aset)	Rasio	Nailufar. (2025)
4	<i>Profitabilitas</i>	ROA =	NI TA Dengan: NI= Laba Bersih TA= Total Aset	Rasio	Kasmir (2024)

Sumber : Diolah Penulis, (2025)

### Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan Program IBM Statistical Package for Social Sciences atau SPSS versi 27. Metode regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \epsilon$$

Tabel 2. Keterangan Model Regresi

$\alpha$	Konstanta atau intercept dalam regresi
$\beta_1 X_1$ <i>Leverage</i>	Pengaruh langsung <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan
$\beta_2 X_2$ <b>Ukuran Perusahaan</b>	Pengaruh langsung Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
$\beta_3 Z$ <b>ROA</b>	Pengaruh langsung <i>Profitabilitas</i> terhadap Nilai Perusahaan
$\beta_4$ ( <i>Leverage</i> x <i>Profitabilitas</i> )	Pengaruh interaksi antara <i>Leverage</i> dan <i>Profitabilitas</i> sebagai moderasi.
$\beta_5$ ( <b>Ukuran Perusahaan</b> x <i>Profitabilitas</i> )	Pengaruh interaksi antara Ukuran Perusahaan dan <i>Profitabilitas</i> sebagai moderasi.
$\epsilon$	Error term atau residual dalam model.

Sumber : Diolah Penulis, (2025)

## HASIL

### Uji Statistik Deskriptif.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Leverage</i> (X1)	72	.07	4.22	.7790	.71314
Ukuran Perusahaan (X2)	72	21.00	33.00	27.0972	2.81925
<i>Profitabilitas</i> (Z)	72	.26	74.93	8.9610	10.75430
Nilai Perusahaan (Y)	72	.01	3.63	.6792	.69139

Sumber: Data diolah SPSS 27, (2025)

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan total 72 pengamatan pada tabel 3, variabel *leverage* yang diukur dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai minimum 0,07, maksimum 4,22, rata-rata 0,7792, dan standar deviasi 0,71310. Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural (Ln) menunjukkan nilai minimum 21,00, maksimum 33,00, rata-rata 27,0972, serta standar deviasi 2,81925. Selanjutnya, variabel nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q memiliki nilai minimum

0,01, maksimum 3,63, rata-rata 0,6792, dan standar deviasi 0,69139. Sementara itu, variabel *Profitabilitas* yang diukur dengan Return on Assets (ROA) menunjukkan nilai minimum 0,26, maksimum 74,93, rata-rata 8,9610, dan standar deviasi 10,75430.

### Uji Asumsi Klasik.

#### Uji Normalitas.

**Tabel 4. Uji Normalitas**  
One-Sample Kolmogrov- Smirnov Test

		IDF_DER	IDF_LN	IDF_TOBINS	LN_ROA
N		69	69	69	69
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.7720	27.1204	6791.9901	1.7331
	Std. Deviation	.68733	2.65366	.66542	.92488
Most Extreme Differences	Absolute	.039	.022	.037	.099
	Positive	.034	.022	.037	.067
	Negative	-.039	-.018	-.022	-.099
Test Statistic		.039	.022	.037	.099
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		.200 <sup>D</sup>	.200 <sup>D</sup>	.200 <sup>D</sup>	.091
Monte Carlo Sig. (2-tailed) <sup>e</sup> Sig. 99% Confidence Interval		.998	1.000	.999	.090
		.996	1.000	.998	.082
		.999	1.000	1.000	.097

Sumber: Data diolah SPSS 27, (2025)

Berdasarkan tabel 4, hasil uji normalitas data menggunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai Asymp Sig. (2-tailed) dari semua variabel adalah  $> 0,05$  dengan nilai perusahaan  $0,200 > 0,05$ , *leverage*  $0,200 > 0,05$ , ukuran perusahaan  $0,200 > 0,05$  dan *Profitabilitas*  $0,091 > 0,05$  Maka berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas.

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Unstandardized Coefficients Beta	t	Sig	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	6792.575	.862		7876.120	<.001		
IDF_DER (X1)	.268	.120	.276	2.224	.030	.906	1.104
IDF_LN (X2)	-.029	.030	-.114	-.957	.342	.983	1.017
LN_ROA (Z)	-.009	.090	-.013	-.100	.921	.891	1.122

Sumber: Data diolah SPSS 27, (2025)

Pada tabel 5. dapat dilihat nilai tolerance pada variabel DER sebesar 0,906, LN sebesar 0,983, dan ROA sebesar 0,891. Nilai tolerance terhadap semua variabel lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi ini bebas dari masalah multikolinearitas.

#### Uji Heteroskedastisitas.

**Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Unstandardized Coefficients Beta	t	Sig	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	6792.575	.862		7876.120	<.001		
IDF_DER (X1)	.268	.120	.276	2.224	.030	.906	1.104
IDF_LN (X2)	-.029	.030	-.114	-.957	.342	.983	1.017
LN_ROA (Z)	-.009	.090	-.013	-.100	.921	.891	1.122

Sumber: Data diolah SPSS 27, (2025)

Berdasarkan Tabel 6 hasil uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Dalam uji ini, variabel dependen yang digunakan adalah ABS\_RES (nilai absolut residual), sedangkan variabel independennya terdiri dari IDF\_ *Leverage* (X1),

IDF\_ Ukuran Perusahaan (X2), dan LN\_ Profitabilitas (Z), yaitu variabel-variabel yang juga digunakan

Model	Unstandardized B	Koefisien Tidak Terstandar (SE)	Koefisien Terstandar ( $\beta$ )	Statistik t	Nilai p
(Konstanta)	6792.778	0.873		7.781.697	<.001
IDF_X1	-0.097	0.2	-100	-482	631
IDF_X2	-0.024	0.03	-96	-811	421
LN_Z	-0.052	0.15	-73	-349	728
X1*Z	-0.074	0.033	-602	2.279	26
X2*Z	-0.002	0.001	-461	-1.842	70

dalam model regresi utama.

### Uji Autokorelasi.

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi.**  
 Runs Test

	Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.07137	-.06041
Cases < Test Value	34	34
Cases ≥ Test Value	35	34
Total Cases	69	68
Number of Runs	16	38
Z	-4.729	.733
Asymp. Sig. (2-tailed)	<.001	.463

Sumber: Data diolah SPSS 27, (2025)

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji Runs Test yang dilakukan terhadap residual model regresi, diperoleh nilai Z sebesar -0.539 dengan nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0.463. Nilai ini lebih besar dari 0.05, yang berarti bahwa residual model terdistribusi secara acak dan tidak terdapat pola tertentu. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan telah lolos uji autokorelasi berdasarkan uji Runs Test.

### Regression Moderate Analysis (MRA)

**Tabel 8. Hasil Regression Moderate Analysis (MRA)**

N = 72, R<sup>2</sup> = 0.623, Adjusted R<sup>2</sup> = 0.598

Catatan: \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.10

Sumber: Data diolah SPSS 27, (2025)

Hasil dari Tabel 7 Moderated Regression Analysis (MRA) didapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \epsilon$$

$$Y = 6792.778 - 0,097 X_1 - 0,024 X_2 - 0,054 Z + 0,074 X_1.Z - 0,02X_2.Z + e$$

- Nilai konstanta (a) sebesar 6792.778 menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen konstan, maka nilai perusahaan meningkat sebesar 6792.778.
- Koefisien regresi *Leverage* (X1) sebesar -0,097 artinya jika *leverage* meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) menurun sebesar 0,097 dengan asumsi variabel lain konstan.
- Koefisien regresi Ukuran Perusahaan (X2) sebesar -0,024 artinya jika ukuran perusahaan meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan menurun sebesar 0,024 dengan asumsi variabel lain konstan.
- Koefisien regresi *Profitabilitas* (Z) sebesar -0,054 artinya jika *Profitabilitas* meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan menurun sebesar 0,054 dengan asumsi variabel lain konstan.
- Koefisien regresi interaksi *Leverage* (X1) dan *Profitabilitas* (Z) sebesar 0,074 artinya jika interaksi ini meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan naik sebesar 0,074 dengan asumsi variabel lain konstan.
- Koefisien regresi interaksi Ukuran Perusahaan (X2) dan *Profitabilitas* (Z) sebesar -0,02 artinya jika interaksi ini meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan menurun sebesar 0,02 dengan asumsi variabel

lain konstan.

**Uji Hipotesis.  
Uji Parsial (Uji T)**

**Tabel 9. Hasil Uji T (Parsial)  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Unstandardized Coefficients Beta	t	Sig
	B	Std. Error			
1 (Constant)	6792.778	.873		7781.697	<.001
IDF_X1	-.097	.200	-.100	-.482	.631
IDF_X2	-.024	.030	-.096	-.811	.421
LN_Z	-.052	.150	-.073	-.349	.728
X1*Z	.074	.033	.602	2.279	.026
X2*Z	-.002	.001	.461	-1.842	.070

Sumber: Data diolah SPSS 27, (2025)

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 9 tersebut dapat disajikan penjelasan atau hasil interpretasi pengujian hipotesis (H1, H2, Z) sebagai berikut:

- Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan.  
Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa *Leverage* (X1), dengan nilai t hitung sebesar -0,482 diubah kedalam nilai absolut menjadi 0,482 > t tabel 1.99714 dan nilai signifikansi 0,631 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X1) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) sehingga hipotesis pertama (H1) **ditolak**.
- Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan  
Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa Ukuran Perusahaan (X2), dengan nilai t hitung sebesar -0,811 diubah kedalam nilai absolut menjadi 0,811 < t tabel 1.99714 dan nilai signifikansi 0,421 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (X2) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) sehingga hipotesis pertama (H2) **ditolak**
- Pengaruh *Profitabilitas* dalam Memoderasi *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan  
Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa interaksi variabel *Profitabilitas* (Z) dengan *Leverage* (X1) dengan nilai t hitung sebesar 2,279 > t tabel 1.99714 dan nilai signifikansi 0,026 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *Profitabilitas* mampu memoderasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dan berpengaruh signifikansi sehingga hipotesis pertama (H3) **diterima**.
- Pengaruh *Profitabilitas* dalam Memoderasi Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan  
Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa interaksi variabel *Profitabilitas* (Z) dengan Ukuran Perusahaan (X2) dengan nilai t hitung sebesar -1,842 diubah kedalam nilai absolut menjadi 1,842 < t tabel 1.99714 dan nilai signifikansi 0,070 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *Profitabilitas* tidak mampu memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis pertama (H4) **ditolak**.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sub>2</sub>)**

**Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sub>2</sub>)  
Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.784 <sup>a</sup>	.615	.598	.16224

Sumber: Data diolah SPSS 27, (2025)

Berdasarkan hasil dari tabel 8 analisis regresi, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,598 atau 59,8%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Leverage* (X1), Ukuran Perusahaan (X2) dan *Profitabilitas* (Z) sebagai variabel moderasi memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y) sebesar 59,8%, sedangkan 40,2 % sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model ini yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji-t menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ( $\text{sig. } 0,631 > 0,05$ ). Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat utang yang dimiliki perusahaan sektor industri di BEI periode 2020–2023 belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai nilai perusahaan. Mayoritas perusahaan memiliki DER di bawah 1, menandakan struktur modal yang konservatif dan risiko finansial yang rendah, namun tidak cukup kuat untuk meningkatkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan.

Temuan ini tidak sejalan dengan *signaling theory* Spance (1973) yang berpendapat bahwa penggunaan utang dapat menjadi sinyal positif mengenai keyakinan manajemen terhadap masa depan perusahaan. Dalam konteks pasar modal Indonesia, utang justru sering dipersepsikan sebagai beban finansial, bukan sinyal optimisme, terutama ketika tidak disertai peningkatan profitabilitas atau arus kas yang sehat. Hal ini dapat dikaitkan dengan karakteristik pasar Indonesia yang masih didominasi investor ritel dan tingkat literasi keuangan yang beragam, sehingga sinyal leverage tidak sepenuhnya direspons positif oleh pasar.

Dengan demikian, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa efektivitas sinyal leverage sangat dipengaruhi oleh konteks pasar modal dan kondisi industri di Indonesia. Artinya, teori sinyal tetap relevan, tetapi penerapannya tidak bersifat universal dan harus disesuaikan dengan karakteristik lingkungan bisnis masing-masing negara. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Indriaty, dkk (2024) dan Ratna, dkk (2022) yang menunjukkan hasil dimana ditemukan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Namun disisi lain ditemukan perbedaan hasil pada penelitian yang dilakukan oleh Nabilah, dkk. (2023) Nabilah, dkk. (2023), Nailufar. (2025) dan Siwi, dkk. (2020) yang menunjukkan hasil dimana ditemukan *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual, tergantung pada kinerja keuangan dan stabilitas pasar. Dalam situasi ekonomi penuh ketidakpastian, leverage lebih mudah dipersepsikan negatif, sedangkan dalam kondisi pertumbuhan stabil, leverage dapat menjadi sinyal positif bagi investor.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung  $-0,811$  dengan signifikansi  $0,421 > 0,05$  dan koefisien regresi negatif. Artinya, pertumbuhan aset yang diukur dengan logaritma natural total aset tidak otomatis meningkatkan nilai perusahaan sektor industri periode 2020–2023. Rata-rata nilai Tobin's Q perusahaan yang cenderung mendekati atau di bawah 1 mengindikasikan aset belum dimanfaatkan optimal sehingga tidak membentuk persepsi positif investor. Hasil ini juga tidak signifikan, maka ukuran perusahaan tidak terbukti menjadi faktor penentu utama dalam peningkatan nilai perusahaan di sektor industri yang dianalisis. yang berasumsi bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi sinyal positif bagi investor terkait kekuatan finansial dan stabilitas jangka panjang. Namun, dalam konteks perusahaan sektor industri di BEI, pertumbuhan ukuran yang tercermin dari peningkatan aset tidak selalu diiringi oleh kinerja laba yang berkelanjutan. Akibatnya, ukuran perusahaan yang besar tidak otomatis dipersepsikan sebagai sinyal kekuatan, melainkan dapat menimbulkan keraguan apabila efisiensi operasional dan profitabilitas tidak meningkat sejalan dengan ekspansi aset (Song, et al. 2025)

Perbedaan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan di pasar modal Indonesia belum cukup kuat untuk dijadikan tolok ukur tunggal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Investor lebih menekankan pada indikator fundamental seperti profitabilitas dan arus kas, dibandingkan hanya melihat skala aset (Hermawan, et al. 2025). Dengan demikian, meskipun teori sinyal menekankan pentingnya ukuran besar sebagai bentuk sinyal keunggulan, dalam praktiknya efektivitas sinyal tersebut sangat bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara konsisten. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Alifian & Susilo. (2024), dan Aurin, dkk., (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rita, dkk. (2020), Andi, dkk. (2024), dan Rossa, dkk. (2023) yang menunjukkan hasil dimana ditemukan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Variabel *Profitabilitas* Dalam Memoderasi Hubungan Antara *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ketika dimoderasi oleh *Profitabilitas*, dengan t-hitung  $2,279 > 1,99714$  dan signifikansi  $0,026 < 0,05$ . Hal ini membuktikan bahwa *Profitabilitas* memperkuat hubungan leverage dan nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi *Profitabilitas* maka pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan juga semakin kuat. Artinya, setiap kenaikan 1% ROA akan meningkatkan dampak leverage terhadap nilai perusahaan sebesar 0,074. Secara praktis, hal ini menggambarkan bahwa perusahaan yang mampu menjaga profitabilitas tinggi lebih mudah mengelola beban utang, sehingga penggunaan leverage justru dinilai positif oleh investor. Temuan ini sejalan dengan *signaling theory* (Spance (1973), di mana *Profitabilitas* tinggi dipandang sebagai sinyal efisiensi manajemen dalam menghasilkan pengembalian, sehingga investor lebih percaya terhadap prospek perusahaan dan nilai perusahaan meningkat. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rita. dkk. (2020) dan Sudarmanto, dkk (2023) menunjukkan hasil dimana ditemukan *Profitabilitas* berpengaruh memperkuat dalam memoderasi *Leverage* terhadap nilai perusahaan, yang menyatakan bahwa *Profitabilitas* berperan dalam memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan yang dilakukan oleh Reza. dkk. (2020), yang menyatakan bahwa *Profitabilitas* tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan

Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa peran profitabilitas sebagai moderator sangat bergantung pada stabilitas keuangan perusahaan dan kondisi ekonomi makro. Dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, leverage hanya dipandang positif bila diimbangi oleh profitabilitas yang tinggi. Dengan kata lain, profitabilitas berfungsi sebagai mekanisme penyeimbang risiko leverage, memperkuat keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan mengelola utang secara produktif.

### **Pengaruh Variabel *Profitabilitas* Dalam Memoderasi Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Profitabilitas* tidak memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai t-hitung  $1,842 < 1,99714$  dan signifikansi  $0,070 > 0,05$ , sehingga hipotesis ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% ROA justru menurunkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,085 poin. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak berfungsi sebagai faktor yang memperkuat hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain, meskipun perusahaan memiliki ukuran besar, tanpa kinerja profitabilitas yang kuat, peningkatan ukuran tersebut tidak otomatis meningkatkan nilai perusahaan (Constantatos, et al., 2025)

Temuan ini mendukung pandangan Martin Irawan dkk., (2024) bahwa perusahaan besar tidak selalu bernilai lebih tinggi jika pengelolaan aset kurang efektif, sedangkan perusahaan kecil dengan manajemen baik dapat memiliki nilai lebih tinggi. Kondisi ini juga tidak sepenuhnya sesuai dengan *signaling theory* (Spance. 1973), karena aset dan laba tidak memberikan sinyal kuat bila tidak konsisten dengan kinerja pasar. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Martin Irawan dkk., (2024), Aurin. dkk., (2018) menunjukkan hasil dimana ditemukan *Profitabilitas* tidak mampu dalam memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Namun disisi lain ditemukan perbedaan hasil pada penelitian yang dilakukan oleh Reza. dkk. (2020), yang menunjukkan hasil dimana ditemukan *Profitabilitas* mampu memoderasi antara interaksi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Teori sinyal, hasil ini menunjukkan bahwa aset besar tidak lagi menjadi sinyal keunggulan kompetitif bila tidak diiringi peningkatan laba. Dalam konteks Indonesia, investor lebih menilai kinerja operasional dan efisiensi dibandingkan ukuran perusahaan semata. Dengan demikian, profitabilitas bukanlah faktor yang memperkuat pengaruh ukuran terhadap nilai perusahaan, melainkan lebih berfungsi sebagai indikator independen yang menentukan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Berdasarkan 72 observasi, diperoleh hasil bahwa leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ( $p = 0,631$  dan  $p = 0,421$ ). Artinya,

peningkatan utang maupun aset belum tentu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan jika tidak disertai kinerja keuangan yang baik. Sebaliknya, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ( $p = 0,035$ ) dan memoderasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan ( $p = 0,026$ ), menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi mampu mengelola utang secara efektif dan memberikan sinyal positif kepada pasar. Namun, profitabilitas tidak memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan ( $p = 0,070$ ). Nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0,598 mengindikasikan bahwa model mampu menjelaskan 59,8% variasi nilai perusahaan.

Secara teoretis, hasil ini memperkuat signaling theory (Spence, 1973) yang menyatakan bahwa informasi keuangan digunakan manajemen untuk memberi sinyal kepada investor. Penelitian ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan sinyal paling kredibel dalam meningkatkan nilai perusahaan, sementara leverage dan ukuran perusahaan tidak selalu diartikan positif tanpa dukungan kinerja laba yang kuat. Dengan demikian, efektivitas sinyal keuangan bergantung pada kekuatan dan konsistensi profitabilitas perusahaan.

Secara praktis, hasil ini menekankan pentingnya bagi manajemen untuk menjaga profitabilitas sebagai sinyal utama bagi investor, serta bagi investor untuk menjadikan profitabilitas sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi regulator, diperlukan peningkatan transparansi dan keterbukaan informasi agar sinyal keuangan dapat diinterpretasikan secara tepat oleh pasar. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada periode pengamatan yang singkat (empat tahun) dan variabel terbatas. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas periode observasi, menambahkan variabel seperti kebijakan dividen, likuiditas, dan tingkat pengungkapan informasi, serta menggunakan metode analisis yang lebih komprehensif seperti Structural Equation Modeling (SEM). Studi lintas sektor atau lintas negara juga disarankan untuk menguji konsistensi efektivitas sinyal keuangan di berbagai konteks industri dan pasar.

#### REFERENSI

- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel mediasi. *Jesya: Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah*, 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1404>
- Agustin & Ekadjaja, L. S. (2021). Pengaruh *profitabilitas*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 35-49. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh *profitabilitas*, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Andi, K., & Dini, W. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel mediasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13(3), 1–25.
- Anila, A & Verliana, D. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan. *Kajian Ekonomi dan Akuntansi Terapan*, 1(2), 122–136. <https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.149>
- Astakoni, M. (2020). Ukuran perusahaan dan *profitabilitas* sebagai determinan nilai perusahaan manufaktur dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(1), 35–49. <https://doi.org/10.22225/kr.12.1.1851.1-6>
- Aurin, W K., & Denies, P. (2018). Pengaruh pengungkapan sustainability report dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan yang bergabung di issi dan konvensional periode 2014-2016. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 8(2), 91–105
- Brigham, E. F., & H. J. F. (2019). *Fundamentals of financial management (16th.ed)*. Cengage Learning.
- Christina, D. W., & Tri, D. (2022). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 01–18. <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.68>
- Constantatos, A, F., Anna, M., & Xakousti, A, M. (2025). Revision of corporate governance codes in the UK: implications for firm value and earnings management available. *Journal of Business in Society*, 33(3). <https://doi.org/10.1108/CG-10-2024-0545>.

- Dewi, N. S. A., & Djawoto. (2023). Pengaruh *profitabilitas*, likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating (studi pada perusahaan ritel di bea). *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 10(1), 109–120.
- Hermawan, S., Sarwenda, B., Eny, M., Muslichah, E, W, & Ardi, G. (2025). Enterprise risk management, intellectual capital, and investment opportunity set on firm value through financial performance as an intervening variable available. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 35(1). 456-469. <https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2024-0050>.
- Huatauruk, R. P. S. & Colyn, D. (2024). Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Accounting Progress Journal*, 2(2), 90–99. <https://doi.org/10.70021/ap.v2i2.107>
- Indriaty, L. & Thomas, G. N. 2024. Analisis terhadap pengaruh *profitabilitas*, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan publik sub sektor makanan dan minuman. *Jurnal Ekonomika*, 7 No 1, 220–232. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1>
- Jihadi, M. & Sholichah, F. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: Empirical evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kasmir. (2024). *Analisis laporan keuangan (Edisi ke-5)*. 1(5). Jakarta: Rajawali Pers.
- Kateb, I., & Khaoula, F. (2024). Ethical governance and the board's moderating role in Zakat avoidance effects on firm value in muslim nations. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 32(1). 98-117. <https://doi.org/10.1108/JFRC-03-2023-0034>.
- Kim, S., & Kimin, K,. (2024). The compounding effect of mandatory GHG emissions disclosure and voluntary ESG disclosure on firm value in Korea. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 31(5). 378-391. DOI 10.1108/JABES-12-2023-0519.
- Komalasari, D. N., & Yulazri, Y. (2023). Pengaruh pengungkapan likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan. *Scientific Journal Of Reflection : Economic, Accounting, Management and Business*, 6(2), 470–479. <https://doi.org/10.37481/sjr.v6i2.670>,
- Mahmood, A., Asad, M., Simone, T., Francesco, D, L & Hadrian, G, D,. (2025). The effect of ESG disclosure on firm value in the European context. *Journal Management Decison*, 1-12.
- Martin, I & Angelly, S. (2024). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri makanan dan minuman dengan *profitabilitas* sebagai moderasi periode 2021-2023. *Kajian Ekonomi dan Akuntansi Terapan*, 1(2), 224–240. <https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.207>
- Meini, Z. (2023). The effects of profitability, liquidity and firm size on firm value, with sustainability report as the moderating variable. *Jurnal Ekonomi*, 12(01), 318–326.
- Melina, E & Endri, E. (2024). Investment decisions and firm value: the moderating role of profitability. *International Journal of Economics and Financial Issues*. 15(1), 1-8. <https://doi.org/10.32479/ijefi.17338>.
- Nabilah, J,. & Nuryati, T. (2023). Pengaruh leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi dan Akuntansi*, 1(5), 1147–1152. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.588>
- Nailufar, A. (2025). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel mediasi. *YUME : Journal of Management*. 8(1),1-10. <https://doi.org/10.37531/yum.v8i1.8312>.
- Pratiwi, J. N., & Sugara, K. (2023). Pengaruh return on asset dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan. *MDP Student Conference*, 2(2), 138–144. <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v2i2.3954>
- Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh *Profitabilitas*, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- Ratna, A. A.,& Nekky, R. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel mediasi. *Prima Ekonomika*, 13(2), 76–93.
- Reza, S, M.. & Adi, B. (2020) Pengaruh net profit margin, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, financial leverage dan nilai perusahaan terhadap perataan laba dengan *profitabilitas* sebagai variabel

- moderasi (Perusahaan Otomotif BEI Periode 2016–2019). *Journal of Sustainability Business Research*, 3(1), 332-340. <https://doi.org/10.36456/jsbr.v3i1.5365>.
- Rita, I. M., & Ati, R. S. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel moderasi. *JRMA: Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1-10. <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5232>.
- Rossa, P. A. E. & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan di BEI 2019–2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88–99.
- Saragih, A. E., & Forever, F. 2024. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dimoderasi good corporate governance. *Jesya: Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah*, 7(1), 871–885. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1501>
- Siwi, N. K., & Ati, R. S. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel moderasi. *JRMA: Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(4), 1–13.
- Song, D., Zhaohua, D & Bin, W., (2025). Are companies better off with AI? The effect of AI service failure events on firm value Available. *Journal Industrial Management & Data Systems*, 125(2). 504-534. <https://doi.org/10.1108/IMDS-02-2024-0076>.
- Spence, M. (1973). Job market signaling . *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374
- Sudarmanto, E. & Putri, I. N. (2023). Pengaruh keputusan pendanaan, leverage, growth opportunity terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 9(2), 13–28. <https://doi.org/10.53494/jira.v9i2.216>
- Sudjiman, L. S., & Sudjiman, P. E. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. *JIMMBA: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* , 4(3), 317–329. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i3.104>
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D (Edisi ke-5)*. Penerbit Alfabeta.
- Suteja, J., Ardi., G., Erik., S, A., Audrey, A, S., Alfina , S, Y, & Anggi, L. (2023). Investment decision and firm value: moderating effects of corporate social responsibility and profitability of non-financial sector companies on the indonesia stock exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1).1-13. [doi.org/10.3390/jrfm16010040](https://doi.org/10.3390/jrfm16010040).
- Utari, N. & Rahman, G. (2023). Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Pelopor Manajemen Indonesia*, 2(4) 461–475. Diambil dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Velte, P., (2025). Determinants of the selection of sustainability assurance providers and consequences for firm value: a review of empirical research. *Journal Meditari Accountancy Research*, 33(7). 443-465.
- Wahyuningrum, A. D., & Sunarto, S. (2023). Pengaruh likuiditas, *profitabilitas*, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 6(1), 122–136. <https://doi.org/10.34128/jra.v6i1.179>
- Yulianti, R. C. D. & Handayani, A. E. (2023). Pengaruh eps, per dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai mediasi pada perusahaan manufaktur. *J-MACC : Journal of Management and Accounting*, 6(2), 201–215. <https://doi.org/10.52166/j-macc.v6i2.4873>
- Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. (2021). Leverage ukuran perusahaan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel mediasi. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 69. <https://doi.org/10.32502/jab.v6i1.3422>
- Zafirah, P., & Amro, N. (2021). Pengaruh *profitabilitas*, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *JIMA: Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* . 10(7). 1 10.
- Zuliyana, S., Subur., K., & Kumba, D. (2023). Analisis cash ratio, debt to equity ratio, and sales growth on company value for food and beverage companies during the 2015-2021 period. *Journal Syntax Admiration*. 4(1). 739-748.