

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2021-2023)

SKRIPSI



Oleh

ELVIRA ANDRIA HUTAMI

NIM : 200501110110

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2025

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2021-2023)

SKRIPSI

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi
Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana



Oleh

ELVIRA ANDRIA HUTAMI

NIM : 200501110110

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2021-2023)

SKRIPSI

Oleh

Elvira Andria Hutami

NIM: 200501110110

Telah Disetujui Pada Tanggal 16 Desember 2024

Dosen Pembimbing,



Mardiana, SE., M.M
NIP. 197405192023212004

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2021-2023)

SKRIPSI

Oleh

ELVIRA ANDRIA HUTAMI

NIM : 200501110110

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji

Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan

Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)

Pada 24 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI

NIP. 197507072005011005

2 Anggota Penguji

Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP

NIP. 198907102019031009

3 Sekretaris Penguji

Mardiana, SE., M.M

NIP. 197405192023212004

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Muhammad Sulhan, SE., M.M

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Elvira Andria Hutami
NIM : 200501110110
Fakultas/Prodi : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2021-2023) adalah karya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 18 Juni 2025

Hormat saya,



Elvira Andria Hutami

NIM : 200501110110

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati dan rasa syukur yang tak terhingga, saya persembahkan karya sederhana ini. Pertama dan utama, persembahkan tulus ini saya tujukan kepada Allah SWT, atas rahmat, karunia, dan bimbingan-Nya yang tak pernah putus sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, dan seluruh pengikutnya hingga akhir zaman. Tak lupa, persembahkan istimewa ini saya haturkan kepada kedua orang tua saya tercinta, Bapak Sukarmin dan Ibu Titik Hartatik, yang tak pernah lelah memberikan doa, dukungan, kasih sayang, dan pengorbanan tiada henti dalam setiap langkah hidup saya. Setiap tetes keringat dan tetesan air mata mereka adalah motivasi terbesar saya. Persembahkan ini juga saya tujukan kepada keluarga besar atas semangat dan doanya. Terakhir, kepada teman-teman seperjuangan dan semua pihak yang telah membantu dalam perjalanan akademik ini, terima kasih atas kebersamaan dan dukungannya.

HALAMAN MOTTO

“Maka, sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan” (Q.S. Al-Insyirah: 6)

“Apa yang melewatkanmu tidak akan pernah menjadi takdirku, dan apa yang ditakdirkan untukku tidak akan pernah melewatkanmu” (Umar bin Khattab r.a)

KATA PENGANTAR

Segala puji Syukur kehadiran Allah SWT, karena atas Rahmat dan hidayahNya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Struktur Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2021-2023)”.

Penulis menyadari bahwa selama menyusun tugas akhir skripsi ini tidak akan menuai keberhasilan tanpa adanya pembimbing dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tidak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. Muhammad Sulhan, S.E., M.M, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Mardiana, S.E., M.M, selaku dosen pembimbing skripsi yang senantiasa memberikan arahan dan bimbingan dengan penuh kesabaran dalam penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Bapak Sukarmin, ibu Titik Hartatik, kakak Elvitri Diah Arumsari, dan adik Bekti Nirmala Dewi serta seluruh keluarga besar yang senantiasa memberikan doa dan dukungan baik moral maupun spiritual.
7. Sahabat-sahabat saya Elia Asadiyah, Ahmad Azmi Muhammad, Ahmad Furqon Burhani, Muhammad Rizki Naufal, Alfina Rahmawati Sugito, dan Marini Dewanti yang setia menemani dan senantiasa mendukung proses penyusunan skripsi ini.

8. Teman-teman dari Manajemen angkatan 2020 dan KKM 49 serta seluruh pihak yang telah mendukung penelitian ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.
9. Kepada diri saya sendiri, saya ingin mengucapkan terima kasih karena telah bertahan sejauh ini. Terima kasih karena tidak menyerah, mau terus belajar, dan berani mengambil tanggung jawab hingga tuntas. Meskipun tidak selalu sempurna, saya bangga telah melalui proses ini dengan usaha yang jujur dan sungguh-sungguh.

Dengan segala keterbatasan, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak celah menuju kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis berharap semoga karya tulis ini dapat bermanfaat dengan baik bagi seluruh pihak. *Aamin yaa rabbal 'alamin.*

Malang, 18 Juni 2025

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL DALAM	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
ABSTRAK	xv
ABSTRACT	xvi
تجريدي.....	xvii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.4.1 Aspek Teoritis	9
1.4.2 Aspek Praktis	9
BAB II	10
KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu.....	10
2.2 Kajian Teoritis	35
2.2.1 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>)	35
2.2.2 Struktur Modal	36
2.2.3 Nilai Perusahaan.....	38
2.2.4 Ukuran Perusahaan.....	40

2.3	Kerangka Konseptual	42
2.4	Hipotesis Penelitian	43
2.4.1	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	43
2.4.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	44
2.4.3	Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	45
BAB III	.....	46
METODE PENELITIAN	.....	46
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	46
3.2	Lokasi Penelitian	46
3.3	Populasi dan Sampel	47
3.3.1	Populasi	47
3.3.2	Sampel.....	47
3.4	Teknik Pengambilan Sampel	51
3.5	Data dan Jenis Data	52
3.5.1	Data	52
3.5.2	Jenis Data	52
3.6	Teknik Pengumpulan Data	52
3.7	Definisi Operasional Variabel	53
3.8	Teknik Analisis Data	56
3.8.1	Uji Asumsi Klasik	56
3.8.1.1	Uji normalitas.....	56
3.8.1.2	Uji multikolinearitas.....	57
3.8.1.3	Uji heteroskedastisitas.....	58
3.8.1.4	Uji autokorelasi	58
3.8.2	Analisis Moderate Regression Analysis (MRA)	59
3.8.3	Uji Hipotesis.....	60
3.8.4.1	Koefisien determinasi.....	60
BAB IV	.....	61
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	.....	61
4.1	Hasil Penelitian	61
4.1.1	Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur	61

4.2	Hasil Analisis Deskriptif	62
4.2.1	Perhitungan Struktur Modal	62
4.2.2	Perhitungan Nilai Perusahaan	64
4.2.3	Perhitungan Ukuran Perusahaan	65
4.3	Analisis Data	66
4.3.1	Statistik Deskriptif	66
4.3.2	Uji Asumsi Klasik	68
4.3.2.1	Uji Normalitas	68
4.3.2.2	Uji Multikolinearitas	69
4.3.2.3	Uji Heteroskedastisitas	69
4.3.2.4	Uji Autokorelasi	70
4.3.3	Uji Moderated Regression Analysis (MRA)	71
4.3.4	Uji Hipotesis	72
4.3.4.1	Uji Koefisien Determinasi	72
4.4	Pembahasan	72
4.4.1	Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	72
4.4.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	76
4.4.3	Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan (Ln)	78
BAB V	.....	80
PENUTUP	.....	80
5.1	Kesimpulan	80
5.2	Saran	81
DAFTAR PUSTAKA	.....	82
LAMPIRAN-LAMPIRAN	.....	85

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	16
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	47
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur.....	48
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel	54
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	67
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov	68
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	69
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	70
Tabel 4.5 Hasil Autokorelasi	70
Tabel 4.6 Hasil Uji Moderated Regression Analysis	71
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 PMI Manufaktur Indonesia Tahun 2023	2
Gambar 4. 1 Rata-Rata DER Perusahaan Manufaktur Periode 2021-2023	63
Gambar 4. 2 Rata-Rata PBV Perusahaan Manufaktur Periode 2021-2023	64
Gambar 4. 3 Rata-Rata Ln Perusahaan Manufaktur Periode 2021-2023.....	66

ABSTRAK

Elvira Andria Hutami. 2025, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Struktur Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2021-2023)”.

Pembimbing : Mardiana, S.E., M.M

Kata Kunci : Struktur Modal, Nilai Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan

Sektor manufaktur merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian Indonesia yang memiliki peran signifikan dalam menciptakan lapangan pekerjaan, meningkatkan nilai tambah, serta mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Meskipun sektor manufaktur Indonesia menunjukkan kinerja yang cukup baik secara global, perusahaan-perusahaan manufaktur tetap menghadapi tantangan serius, seperti fluktuasi nilai tukar, biaya produksi yang tinggi, dan pemulihan ekonomi pasca pandemi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan populasi seluruh perusahaan manufaktur di BEI periode 2021-2023. Sampel penelitian berjumlah 63 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan analisis *Moderate Regression Analysis (MRA)* dengan bantuan software SPSS versi 22.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2021-2023. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2021-2023. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2021-2023.

ABSTRACT

Elvira Andria Hutami. 2025, THESIS. Title: "The Influence of Capital Structure on Company Value with Company Size as a Moderation Variable (Study on Manufacturing Companies on IDX for the 2021-2023 Period)".

Supervisor : Mardiana, S.E., M.M

Keywords : Capital Structure, Company Value, and Company Size

The manufacturing sector is one of the important pillars in the Indonesian economy which has a significant role in creating jobs, increasing added value, and encouraging national economic growth. Although Indonesia's manufacturing sector performed quite well globally, manufacturing companies still face serious challenges, such as exchange rate fluctuations, high production costs, and post-pandemic economic recovery. This study aims to analyze the influence of capital structure on the value of companies with company size as a moderation variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2023 period.

This study uses a descriptive quantitative approach with the population of all manufacturing companies on the IDX for the 2021-2023 period. The research sample totaled 63 companies selected using purposive sampling techniques. The data used is secondary data obtained from the company's annual financial statements. The data analysis techniques used were multiple linear regression analysis and Moderate Regression Analysis (MRA) analysis with the help of SPSS software version 22.

The results of the study show that the capital structure does not have a significant effect on the company's value in manufacturing companies on the IDX for the 2021-2023 period. Company size has a significant effect on the company value of manufacturing companies on the IDX for the 2021-2023 period. The size of the company is not able to moderate the relationship between capital structure and company value in manufacturing companies on the IDX for the 2021-2023 period.

تجريدي

إلفيرا أندريا هوتامي. 2025 ، أطروحة. العنوان: "تأثير هيكل رأس المال على قيمة الشركة مع حجم الشركة كمتغير اعتدال (دراسة على الشركات التحويلية على IDX للفترة 2021-2023)".

مشرف : مارديانا، بكالوريوس في الاقتصاد، ماجستير في الإدارة
الكلمات المفتاحية : هيكل رأس المال وقيمة الشركة وحجم الشركة

يعد قطاع التصنيع أحد الركائز المهمة في الاقتصاد الإندونيسي الذي يلعب دورا مهما في خلق فرص العمل وزيادة القيمة المضافة وتشجيع النمو الاقتصادي الوطني. على الرغم من أن أداء قطاع التصنيع في إندونيسيا كان جيدا على مستوى العالم ، إلا أن شركات التصنيع لا تزال تواجه تحديات خطيرة ، مثل تقلبات سعر الصرف ، وارتفاع تكاليف الإنتاج ، والانتعاش الاقتصادي بعد الوباء. تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير هيكل رأس المال على قيمة الشركات ذات حجم الشركة كمتغير اعتدال في شركات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا (IDX) للفترة 2021-2023.

تستخدم هذه الدراسة نهجا وصفيًا كميًا مع سكان جميع شركات التصنيع في IDX للفترة 2021-2023. بلغ إجمالي عينة البحث 63 شركة تم اختيارها باستخدام تقنيات أخذ العينات الهادفة. البيانات المستخدمة هي بيانات ثانوية تم الحصول عليها من البيانات المالية السنوية للشركة. كانت تقنيات تحليل البيانات المستخدمة هي تحليل الانحدار الخطي المتعدد وتحليل الانحدار المعتدل (MRA) بمساعدة برنامج SPSS الإصدار 22.

تظهر نتائج الدراسة أن هيكل رأس المال ليس له تأثير كبير على قيمة الشركة في الشركات التحويلية على IDX للفترة 2021-2023. كما أن حجم الشركة له تأثير كبير على قيمة الشركة لشركات التصنيع في IDX للفترة 2021-2023. حجم الشركة غير قادر على تعديل العلاقة بين هيكل رأس المال وقيمة الشركة في شركات التصنيع على IDX للفترة 2021-2023.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri manufaktur merupakan salah satu sektor utama dalam perekonomian di banyak negara. Sejak awal revolusi industri pada abad ke-18, perusahaan manufaktur telah menjadi pilar utama dalam perekonomian global. Di tengah gejolak ekonomi global dan domestik, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menghadapi tekanan untuk terus beradaptasi. Ketidakstabilan ekonomi global, seperti perlambatan pertumbuhan di beberapa negara maju dan ketegangan geopolitik, turut memengaruhi pasar domestik. Sementara itu, di dalam negeri, fluktuasi nilai tukar rupiah dan tingginya biaya produksi menjadi tantangan tambahan yang harus dihadapi oleh sektor manufaktur.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian Indonesia. Sektor manufaktur berperan dalam menciptakan lapangan pekerjaan, meningkatkan nilai tambah, dan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Rata-rata pertumbuhan PDB industri manufaktur Indonesia mencapai 3,44% (2014-2022), lebih tinggi dari pertumbuhan dunia maupun OECD dengan kontribusi mencapai 19,9%. Nilai *Manufacturing Value Added* Indonesia tahun 2021 yang mencapai USD288 miliar, menunjukkan Indonesia merupakan salah satu *power house* manufaktur dunia. Hal ini diperkuat dengan rilis hasil riset *Purchasing Managers Index* (PMI) manufaktur oleh Kementerian Perindustrian pada April 2023, (Suryanto, 2024).

Gambar 1. 1

PMI Manufaktur Indonesia Tahun 2021-2023



Sumber: data diolah peneliti, 2024 (kememperin.go.id)

Berdasarkan gambar 1.1 Indonesia mendapat skor sebesar 52,7 poin dari skala 0-100. Di antara kawasan Asia, Uni Eropa, dan Amerika Serikat, posisi Indonesia sebenarnya tergolong cukup tinggi. Namun, Thailand mendapatkan skor yang jauh lebih besar, yakni 60,4 poin. Sementara India, mendapatkan 57,2 poin. Negara besar seperti Amerika Serikat justru di bawah Indonesia, yakni 50,7 poin. Sementara Tiongkok mendapatkan 49,5 poin. Nilai yang diraih itu masuk dalam fase ekspansi. Perbaikan kondisi bisnis ini ditopang oleh permintaan domestik yang terus menguat, (Kementerian Perindustrian RI, 2023).

Meningkatnya daya saing sektor industri manufaktur di Indonesia juga didukung oleh realisasi investasi, baik dari Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) maupun Penanaman Modal Asing (PMA). Investasi di sektor industri manufaktur terus menunjukkan peningkatan, dari Rp213,4 Triliun pada 2020,

menjadi Rp307,6 Triliun di 2021, kemudian mencapai Rp457,6 Triliun pada 2022. Pada Januari hingga September 2023, investasi di sektor manufaktur telah tercatat hingga Rp413 Triliun. Hal ini membuka peluang bagi investor untuk mendapatkan keuntungan dari perkembangan sektor ini. Pemerintah Indonesia juga sedang gencar mendorong investasi di sektor manufaktur melalui berbagai kebijakan dan program *expand more*. Komitmen pemerintah untuk memajukan sektor ini, seperti yang ditunjukkan dengan mendirikan Lembaga Pengelola Investasi (LPI), akan memberikan kepastian bagi para investor. Hal ini dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan tercermin dalam kenaikan harga saham.

Kenaikan harga saham ini tentu saja menguntungkan para pemegang saham, karena nilai investasi mereka meningkat. Harga saham yang meningkat mencerminkan kemakmuran para pemegang saham atau dapat dikatakan bahwa para pemegang saham mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga saham tersebut, karena harga saham merupakan hasil penilaian dalam keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen.

Struktur modal dalam perusahaan dapat menjadi salah satu cara untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, (Kayo & Kimura, 2011). Struktur modal merupakan salah satu faktor pertimbangan investasi yang cukup penting, karena berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima investor. Struktur modal mengacu pada komposisi antara hutang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasionalnya. Terutama bagi perusahaan manufaktur yang beroperasi dalam lingkungan dinamis dan kompetitif, di mana

keputusan struktur modal dapat secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan prospek masa depan perusahaan, kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham, dan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya (Brigham & Houston, 2019). Tingginya nilai perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modal, yang pada gilirannya akan mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan.

Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Amelia et al. (2024), Bon & Hartoko (2022), Fitria & Irkhani (2021), Margono & Gantino (2021), Mudjijah et al. (2019), Rachmadevi et al. (2023), Rasyid et al. (2022), Setiawan et al. (2021), Vernando & Erawati (2020) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari Astari et al. (2019), Ayem & Ina (2023), Baihaqi et al. (2021), Hidayat (2019), Maulana & Ardini (2024), Nursetya & Nur Hidayati (2021), Oktaviani et al. (2019), Santoso & Susilowati (2019) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang sering digunakan untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan dianggap memiliki sumber daya yang lebih besar dalam menghadapi risiko bisnis dan persaingan. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan berpotensi mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai

perusahaan. Investor biasanya lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi karena menunjukkan prospek keuntungan yang baik di masa depan. Ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena dianggap memiliki stabilitas finansial yang lebih baik.

Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber pembiayaan baik internal maupun eksternal. Hal ini memungkinkan perusahaan besar untuk lebih fleksibel dalam menjalankan ekspansi bisnis, meningkatkan efisiensi operasional, dan mengembangkan inovasi produk. Dengan kapasitas seperti itu, perusahaan besar berpotensi meningkatkan kepercayaan investor yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Di sisi lain, perusahaan yang memiliki ukuran kecil cenderung menghadapi keterbatasan dalam hal akses modal dan daya saing. Hal ini dapat membuat investor memandang perusahaan kecil memiliki risiko yang lebih tinggi, sehingga menurunkan minat investasi. Dengan demikian, perbedaan ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap persepsi pasar dan akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan.

Beberapa penelitian dari Akbar & Fahmi (2020), Nursetya & Nur Hidayati (2021), Setiawan et al. (2021), Vernando & Erawati (2020), Zam-Zam et al. (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari Astari et al. (2019), Bon & Hartoko (2022), Hidayat (2019), Margono & Gantino (2021), Mudjijah

et al. (2019), Oktaviani et al. (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,

Ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi yang penting dalam menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang berbeda memiliki karakteristik dan kendala yang tidak sama, yang pada gilirannya dapat memengaruhi bagaimana keputusan struktur modal mereka memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih mudah ke pasar modal dan dapat memperoleh pendanaan utang dengan biaya yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Kemampuan ini memberikan fleksibilitas lebih dalam mengelola rasio utang-ekuitas mereka dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak dari bunga utang.

Ukuran perusahaan juga memengaruhi tingkat informasi asimetri antara manajemen dan investor. Perusahaan besar umumnya memiliki tingkat transparansi yang lebih tinggi karena tuntutan pelaporan yang lebih ketat dan pengawasan dari analis pasar. Hal ini mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) dan memungkinkan struktur modal yang lebih efisien, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan.

Menurut penelitian dari Amelia et al. (2024), Ayem & Ina (2023), Rachmadevi et al. (2023), Santoso & Susilowati (2019) menghasilkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari Astari et al. (2019), Fitria &

Irkhami (2021), Maulana & Ardini (2024), Mudjijah et al. (2019), Rasyid et al. (2022) yang menghasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai platform perdagangan efek, menjadi rumah bagi berbagai perusahaan manufaktur yang terdaftar dan memperdagangkan sahamnya. Periode 2019-2023 menjadi periode yang penuh dinamika bagi industri manufaktur di BEI. Diwarnai dengan berbagai peristiwa ekonomi dan global, seperti pandemi COVID-19, perang dagang AS-Tiongkok, perang Rusia-Ukraina, dan fluktuasi harga komoditas.

Sebelum pandemi COVID-19, sektor manufaktur di Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang positif. Pemerintah Indonesia telah mendorong pengembangan sektor ini melalui berbagai kebijakan dan insentif, seperti deregulasi, peningkatan akses ke pasar global, dan pengembangan infrastruktur yang mendukung. Pada saat pandemi COVID-19 yang dimulai pada tahun 2020 memiliki dampak signifikan pada sektor manufaktur di seluruh dunia, termasuk di Indonesia. Banyak perusahaan mengalami penurunan produksi dan penjualan akibat gangguan rantai pasok dan permintaan yang menurun. Beberapa sektor, seperti industri otomotif dan tekstil, terkena dampak yang cukup besar.

Pada tahun-tahun pasca pandemi, perkembangan perusahaan manufaktur di Indonesia kemungkinan akan dipengaruhi oleh pemulihan ekonomi global dan domestik, serta kebijakan pemerintah yang diadopsi untuk memulihkan sektor manufaktur. Faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi termasuk perkembangan teknologi, kebijakan perdagangan, dan kondisi pasar global.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena di atas, maka peneliti tertarik ingin melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2021-2023)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian, rumusan masalah, dan tujuan penelitian maka penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat, diantaranya:

1.4.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu menambah ilmu pengetahuan bagi peneliti selanjutnya terkait struktur modal, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan.

1.4.2 Aspek Praktis

Adapun manfaat praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan manufaktur di BEI.
- b. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan acuan bagi penelitian yang akan datang.
- c. Bagi Masyarakat, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai penunjang informasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang akan dijadikan referensi dan perbandingan antara lain: penelitian dari Utami (2019) dengan judul “*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)*” menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Astari et al. (2019) “*Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018)*” menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Oktaviani et al. (2019) “*Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*” menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Mudjijah et al. (2019) dengan judul “*Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran*

Perusahaan” menghasilkan bahwa kinerja keuangan dan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Santoso & Susilowati (2019) dengan judul “*Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*” menyatakan bahwa struktur modal yang diprosikan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Hidayat (2019) dengan judul “*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*” menghasilkan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Akbar & Fahmi (2020) yang berjudul “*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*” menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Vernando & Erawati

(2020) dengan judul “*Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Di BEP*” menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Penelitian yang dilakukan oleh Baihaqi et al. (2021) dengan judul “*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19*” menghasilkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pandemi *covid-19* tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Margono & Gantino (2021) dengan judul “*The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange*” menghasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitria & Irkhani (2021) dengan judul “*Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah*” menyatakan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan

ISR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Setiawan et al. (2021) yang berjudul “*Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*” menyatakan bahwa struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nursetya & Nur Hidayati (2021) dengan judul “*How Does Firm Size and Capital Structure Affect Firm Value?*” menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dapat menjadi variabel intervening dalam pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak dapat menjadi variabel intervening dalam pengaruh struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rasyid et al. (2022) dengan judul “*Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan*” menghasilkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Bon & Hartoko (2022) yang berjudul “*The Effect of Dividend Policy, Investment*

Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value” menyatakan bahwa kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Zam-Zam et al. (2023) dengan judul *“The Influence of Company Size and Profitability on Company Value”* menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari (Ayem & Ina, 2023) yang berjudul *“Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi”* menyatakan bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Rachmadevi et al. (2023) dengan judul *“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”* menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran mampu memperkuat pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Maulana & Ardini (2024) dengan judul *“Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”* menghasilkan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA dan TATO berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh ROA dan TATO terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh CR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Amelia et al. (2024) dengan judul *“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan”* menyatakan bahwa struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Utami (2019) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)	Variabel Independen: X: Struktur Modal Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan	Kuantitatif, <i>path analysis</i> , SPSS 23	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2.	Astari et al. (2019) Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai	Variabel Independen: X1: Struktur Modal	Kuantitatif, analisis linear berganda, SPSS 22	1. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

	Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018)	X2: Profitabilitas Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z: Ukuran Perusahaan		<p>2. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>
3.	Oktaviani et al. (2019) Pengaruh Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: X1: Ukuran Perusahaan	Kuantitatif, analisis outer model dan inner	1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

		4X2: Struktur Modal Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan	model, <i>Warp</i> PLS 3.0	2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	Mudjijah et al. (2019) Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan	Variabel Independen: X1: Kinerja Keuangan X2: Struktur Modal Variabel Dependen:	Kuantitatif, analisis linear berganda, SPSS 20	1. Kinerja keuangan dan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

		Y: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z: Ukuran Perusahaan		3. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5.	Santoso & Susilowati (2019) Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: X: Struktur Modal Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan	Kuantitatif, analisis linier berganda, SPSS 23	1. Struktur modal yang diproksikan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan dapat moderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

		Variabel Moderasi: Z: Ukuran Perusahaan		
6.	Hidayat (2019) Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Return on Equity</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Variabel Independen: X1: Ukuran Perusahaan X2: <i>Return on Equity</i> (ROE) X3: <i>Leverage</i> Variabel Dependen:	Kuantitatif, analisis regresi linier bergnda, SPSS 22	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Return on Equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

		Y: Nilai Perusahaan		
7.	Akbar & Fahmi (2020) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: X1: Ukuran Perusahaan X2: Profitabilitas X3: Likuiditas Variabel Dependen: Y1: Kebijakan Dividen Y2: Nilai Perusahaan	Kuantitatif, analisis regresi linier berganda, SPSS 22	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. 2. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. 3. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

8.	Vernando & Erawati (2020) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Di BEI	Variabel Independen: X: Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Z: Struktur Modal	Kuantitatif, <i>path analysis</i> , SPSS 22	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal. 2. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel <i>intervening</i>.
9.	Baihaqi et al. (2021) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai	Variabel Independen: X: Struktur Modal	Kuantitatif, analisis data panel. <i>Fixed</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

	Perusahaan pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19	Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z: Pandemi Covid-19 Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan	<i>Effect Model</i> (FEM), STATA 16	2. Pandemi covid-19 tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
10.	Margono & Gantino (2021) <i>The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on</i>	Variabel Independen:	Kuantitatif, analisis regresi	1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	<i>Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange</i>	X1: Ukuran Perusahaan X2: <i>Leverage</i> X3: Profitabilitas X4: Kebijakan Deviden Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan	linear berganda, SPSS 23	2. <i>Leverage</i> , profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
11.	Fitria & Irkhami (2021) Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan <i>Islamic Social</i>	Variabel Independen: X1: Struktur Modal	Kuantitatif, <i>Moderated</i>	1. Struktur modal, profitabilitas, dan ISR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	<i>Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah</i>	X2: Profitabilitas X3: <i>Islamic Social Reporting</i> Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan	<i>regression analysis (MRA), Eviews 9</i>	2. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
12.	Setiawan et al. (2021) Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: X1: Struktur Modal X2: Perputaran Modal Kerja	Kuantitatif, analisis regresi berganda, <i>Eviews 9</i>	1. Struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

		X3: Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan		
13.	Nursetya & Nur Hidayati (2021) How Does Firm Size and Capital Structure Affect Firm Value?	Variabel Independen: X1: Ukuran Perusahaan X2: Struktur Modal Variabel Dependen:	Kuantitatif, <i>path analysis</i> , SPSS 23	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. 2. Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. 3. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

		Y: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Profitabilitas		<p>4. Profitabilitas dapat menjadi variabel intervening dalam pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Profitabilitas tidak dapat menjadi variabel intervening dalam pengaruh struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>
14.	Rasyid et al. (2022) Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan	Variabel Independen: X1: <i>Corporate Social Responsibility</i> X2: Struktur Modal	Kuantitatif, analisis regresi moderasi (MRA), <i>Eviews 10</i>	<p>1. CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh</p>

		<p>Variabel</p> <p>Dependen:</p> <p>Y: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderasi</p> <p>Z1: Ukuran Perusahaan</p> <p>Z2: Profitabilitas</p>		<p>CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.</p>
15.	<p>Bon & Hartoko (2022) <i>The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value</i></p>	<p>Variabel</p> <p>Independen:</p> <p>X1: kebijakan Dividen</p> <p>X2: Keputusan Investasi</p>	<p>Kuantitatif,</p> <p>analisis regresi</p> <p>data panel,</p> <p><i>Eviews</i> 10</p>	<p>1. Kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>

		<p>X3: <i>Leverage</i></p> <p>X4: Profitabilitas</p> <p>X5: Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel</p> <p>Dependen:</p> <p>Y: Nilai Perusahaan</p>		<p>2. <i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
16.	<p>Zam-Zam et al. (2023) <i>The Influence of Company Size and Profitability on Company Value</i></p>	<p>Variabel</p> <p>Independen:</p> <p>X1: Ukuran Perusahaan</p> <p>X2: Profitabilitas</p>	<p>Kuantitatif,</p> <p>analisis regresi</p> <p>linear berganda,</p> <p>SPSS 25</p>	<p>1. Ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Profitabilitas memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan.</p>

		Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan		
17.	Ayem & Ina (2023) Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi	Variabel Independen: X1: Struktur Modal X2: Likuiditas Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan	Kuantitatif, <i>Moderated regression analysis (MRA), SPSS 20</i>	1. Struktur modal dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

		Variabel Moderasi: Z: Ukuran Perusahaan		
18.	Rachmadevi et al. (2023) Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	Variabel Independen: X1:Struktur Modal X2: Profitabilitas Variabel Depeden: Y: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi:	Kuantitatif, analisis regresi moderasi (MRA), <i>Eviews 10</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran mampu memperkuat pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

		Z: Ukuran Perusahaan		
19.	Maulana & Ardini (2024) Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	Variabel Independen: X1: Kinerja Keuangan X2: Struktur Modal Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi:	Kuantitatif, analisis regresi linear berganda, SPSS 24	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA dan TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh ROA dan TATO terhadap nilai perusahaan.

		Z: Ukuran Perusahaan		5. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh CR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.
20.	Amelia et al. (2024) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan	Variabel Independen: X1: Struktur Modal X2: Profitabilitas X3: Keputusan Investasi Variabel Dependen:	Kuantitatif, analisis regresi linear berganda, SPSS 23	1. Struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

		Y: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Z: Ukuran Perusahaan		3. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--	---

Sumber: data diolah peneliti, 2025

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi (*agency theory*) menurut Jensen & Meckling (1976) menggambarkan sebuah hubungan yang timbul karena adanya kontrak antara pihak *principal* dan pihak lain yang disebut sebagai pihak agen, dimana pihak *principal* mendelegasikan sebuah pekerjaan kepada pihak agen. Dalam konteks perusahaan, pemilik (pemegang saham) merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama *principal*, sedangkan manajemen (agen) bertindak sebagai pihak yang diberi amanah oleh *principal* untuk menjalankan perusahaan.

Hubungan antara agen dan *principal* menimbulkan permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsinya tersebut. *Principal* menginginkan return yang tinggi atas investasinya, sedangkan agen memiliki kepentingan untuk mendapatkan kompensasi yang besar atas hasil kerjanya. Perbedaan tujuan inilah yang menyebabkan terjadinya *conflict of interest* di antara pihak agen dan *principal*. Konflik kepentingan ini semakin meningkat terutama karena *principal* tidak dapat memonitor aktivitas agen sehari-hari untuk memastikan bahwa agen bekerja sesuai dengan keinginan dari *principal*. Di sisi lain, *principal* tidak memiliki informasi mengenai perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang menyebabkan adanya ketidak seimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan agen.

Menurut Jensen & Meckling (1976) terdapat tiga unsur tambahan yang dilakukan oleh agen dalam membatasi perilaku menyimpangnya yaitu:

1. Adanya pasar tenaga manajerial, dapat menghapus kesempatan pengelola yang memiliki kinerja buruk dan berperilaku menyimpang dari keinginan pemegang saham perusahaan yang dikelolanya.
2. Adanya pasar modal, dapat menjadi cermin kinerja manajer melalui harga saham perusahaannya.
3. Adanya market corporate control, bisa menghambat tindakan menguntungkan diri pengelola sendiri dalam hal menghentikan pengelola dari jabatannya jika perusahaan yang dikelolanya mempunyai kinerja rendah yang memungkinkan pemegang saham baru menggantikannya dengan pengelola lain setelah perusahaan diambil alih.

2.2.2 Struktur Modal

Keputusan pendanaan yang tepat dapat dilihat dari struktur modal yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang akan digunakan oleh perusahaan. Menurut Rachmadevi et al. (2023) struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Sudana (2015) struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang digambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri.

Penggunaan hutang yang tidak membebani perusahaan atau tidak melebihi kemampuan membayarnya memang dapat meningkatkan nilainya. Hal tersebut dikarenakan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya keagenan sehingga laba bersihnya lebih tinggi. Namun penggunaan hutang yang berlebihan akan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Semakin besar utangnya, semakin tinggi risiko kebangkrutan-nya.

Dana yang diperlukan untuk memperkuat struktur modal perusahaan dapat berasal dari sumber internal dan eksternal, asalkan dana tersebut berasal dari sumber yang dianggap aman dan jika digunakan memiliki nilai dorong untuk memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dengan kata lain, ketika dana tersebut digunakan untuk memperkuat struktur modal perusahaan, perusahaan akan memiliki kemampuan untuk mengendalikan modalnya dengan baik.

Struktur modal dalam penelitian ini difokuskan pada hutang yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Semakin besar nilai DER menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti resiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya (Sudana, 2015).

Dalam Islam struktur modal didasarkan pada prinsip keadilan, transparansi, dan bebas dari riba. Islam mengakui dua sumber utama modal, yaitu modal ekuitas (*mudharabah* atau *musyarakah*) dan modal utang (*qardh al-hasan*). Modal ekuitas menekankan pembagian risiko dan keuntungan antara

pemodal (*shahibul mal*) dan pengusaha (*mudharib*), sesuai dengan prinsip bagi hasil yang adil. Struktur modal dalam Islam juga melarang praktik spekulasi (*gharar*) dan penimbunan harta (*iktinaz*). Modal harus digunakan untuk kegiatan produktif yang bermanfaat bagi masyarakat, bukan untuk eksploitasi atau penipuan.

Dalam Al-Quran dijelaskan dalam surat Ali Imran ayat 130 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung."

Ayat ini melarang praktik riba, terutama yang bersifat eksploitatif atau berlipat ganda. Perusahaan yang ingin beroperasi sesuai prinsip syariah harus meminimalkan atau menghindari penggunaan utang konvensional yang melibatkan bunga. Selain itu, Islam mendorong pemberian pinjaman tanpa bunga (*qardh al-hasan*) sebagai bentuk tolong-menolong. Dengan demikian, struktur modal dalam Islam bertujuan menciptakan keseimbangan ekonomi yang berkeadilan dan beretika.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu tolok ukur yang digunakan oleh investor untuk mengukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan (Nursetya & Nur Hidayati, 2021). Nilai perusahaan digambarkan sebagai nilai sekarang dari

arus kas pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang (Sudana, 2015). Oleh karena itu, nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor tentang tingkat keberhasilan suatu perusahaan, yang biasanya ditunjukkan oleh harga sahamnya di pasar modal. Harga saham yang tinggi mencerminkan meningkatnya kesejahteraan pemegang saham, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya (Sudana, 2015). Rasio ini menunjukkan sejauh mana harga pasar saham mencerminkan nilai buku atau modal yang diinvestasikan perusahaan.

Dalam Islam nilai perusahaan tidak hanya diukur dari aspek materi atau keuntungan finansial semata, tetapi juga mencakup nilai-nilai spiritual, etika, dan tanggung jawab sosial. Perusahaan yang baik menurut Islam harus berlandaskan prinsip keadilan (*al-'adl*), transparansi (*ash-shidq*), dan tanggung jawab (*al-amanah*) dalam semua aktivitas bisnisnya. Dalam Al-Quran dijelaskan pada surat Al- ayat 282 yang ber-bunyi:

مَا آفَاءَ اللَّهِ عَلَىٰ رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ
وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ لَا يَكُونُ دُولَةً بَيْنَ الْأَعْيُنِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ
وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: “Apa saja (harta yang diperoleh tanpa peperangan) yang dianugerahkan Allah kepada Rasul-Nya dari penduduk beberapa negeri adalah

untuk Allah, Rasul, kerabat (Rasul), anak yatim, orang miskin, dan orang yang dalam perjalanan. (Demikian) agar harta itu tidak hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu terimalah. Apa yang dilarangnya bagimu tinggalkanlah. Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah sangat keras hukuman-Nya.”

Ayat ini melarang kekayaan hanya beredar di kalangan orang kaya saja. Perusahaan harus memastikan bahwa manfaat ekonominya tidak hanya dinikmati oleh pemegang saham atau manajemen puncak, tetapi juga karyawan, masyarakat sekitar, dan pihak-pihak yang membutuhkan. Ayat ini menekankan pentingnya mengikuti petunjuk rasul, mematuhi aturan, dan menjauhi larangan. Dalam bisnis, perusahaan harus mematuhi regulasi, hukum, dan standar etika seperti anti-korupsi, transparansi, dan tanggung jawab sosial.

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang, dan kecil (Santoso & Susilowati, 2019). Ukuran perusahaan mengacu pada skala atau ukuran perusahaan berdasarkan kriteria tertentu, seperti total aset, pendapatan, atau jumlah karyawan (Rachmadevi et al., 2023). Perusahaan dengan skala yang lebih besar biasanya memiliki lebih banyak aset yang dapat digunakan, sehingga mereka memiliki akses pasar yang lebih mudah dan luas. Sebaliknya, perusahaan berskala kecil mungkin tidak dapat mendapatkan pasar yang luas dan mudah seperti perusahaan berskala besar.

Oleh karena itu, keleluasaan akses pasar modal dapat diartikan sebagai fleksibilitas sesuai dengan kemampuan suatu perusahaan untuk menarik minat

investor dari aset yang dimilikinya. Semakin besar skala perusahaan, investor lebih mudah untuk menanamkan modal padanya, karena pertumbuhan aset yang berasal dari modal yang diberikan investor dapat meningkatkan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan total asset yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan (Rachmadevi et al., 2023). Ukuran perusahaan sering dihitung menggunakan logaritma natural dari total aset karena penggunaan logaritma natural dapat mengurangi perbedaan yang terlalu besar antara perusahaan dengan aset kecil dan besar.

Dalam Islam ukuran perusahaan tidak diukur berdasarkan jumlah karyawan, aset, atau omzet semata, melainkan lebih menitikberatkan pada dampak positif dan kebermanfaatannya yang dihasilkan perusahaan bagi umat dan lingkungan. Ukuran ideal sebuah perusahaan dalam perspektif Islam adalah sejauh mana perusahaan tersebut mampu menjalankan prinsip-prinsip syariah dalam operasionalnya, seperti keadilan, kejujuran, transparansi, profesionalisme, dan bertanggung jawab sosial. Ini berarti perusahaan yang kecil namun sangat adil dan memberikan manfaat besar bagi masyarakat sekitarnya bisa dianggap besar dalam timbangan Islam, begitu pula sebaliknya.

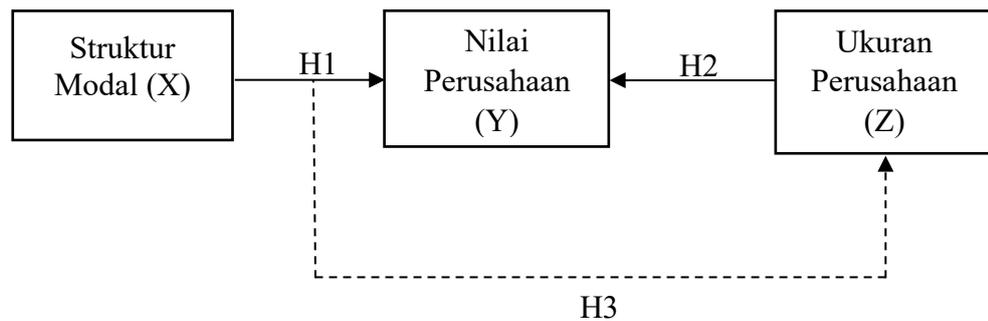
Dalam Al-Quran dijelaskan pada surat Al-Qasas ayat 77 yang berbunyi:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ
اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya: “Dan, carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (pahala) negeri akhirat, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia. Berbuatbaiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”

Ayat ini mengingatkan agar harta/kekayaan yang dimiliki digunakan tidak hanya untuk kepentingan duniawi, tetapi juga untuk tujuan akhirat. Perusahaan besar seringkali memiliki sumber daya yang melimpah diingatkan untuk tidak semata mengejar profit, tetapi juga mengedepankan nilai-nilai sosial, etika, dan lingkungan. Semakin besar perusahaan, semakin besar tanggung jawabnya dalam menggunakan kekayaannya untuk kebaikan.

2.3 Kerangka Konseptual



Keterangan:

————> : pengaruh langsung

- - - - -> : pengaruh tidak langsung

H1: Struktur Modal (X) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Amelia et al. (2024), Bon & Hartoko (2022), Fitria & Irkhani (2021), Margono & Gantino (2021), Mudjijah et al. (2019), Rachmadevi et al. (2023), Rasyid et al. (2022), Setiawan et al. (2021), Vernando & Erawati (2020)

H2: Ukuran Perusahaan (Z) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Akbar & Fahmi (2020), Nursetya & Nur Hidayati (2021), Setiawan et al. (2021), Vernando & Erawati (2020), Zam-Zam et al. (2023)

H3: Ukuran Perusahaan (Z) dapat memoderasi hubungan antara Struktur Modal (X) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Amelia et al. (2024), Ayem & Ina (2023), Rachmadevi et al. (2023), Santoso & Susilowati (2019)

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal mencerminkan kebijakan pendanaan keuangan perusahaan antara utang dan modal. Struktur modal yang seimbang cenderung dinilai lebih stabil oleh pasar, sehingga menarik minat investor. Hal ini mengakibatkan peningkatan pada permintaan saham dan dapat mendorong kenaikan harga saham terhadap nilai bukunya. Menurut penelitian dari Amelia et al. (2024), Bon & Hartoko (2022), Fitria & Irkhani (2021), Margono & Gantino (2021), Mudjijah et al. (2019), Rachmadevi et al. (2023), Rasyid et al. (2022), Setiawan et al. (2021), Vernando & Erawati (2020) mengatakan bahwa

struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Astari et al. (2019), Ayem & Ina (2023), Baihaqi et al. (2021), Hidayat (2019), Maulana & Ardini (2024), Nursetya & Nur Hidayati (2021), Oktaviani et al. (2019), Santoso & Susilowati, 2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah ke sumber pendanaan, skala ekonomi yang lebih baik, dan diversifikasi bisnis yang lebih luas, sehingga mengurangi risiko operasional dan finansial. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan biaya modal, yang pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan besar biasanya memiliki visibilitas yang lebih tinggi di pasar, likuiditas saham yang lebih baik, dan kemampuan untuk menarik talenta-talenta terbaik, yang semuanya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Menurut penelitian dari Akbar & Fahmi (2020), Nursetya & Nur Hidayati (2021), Setiawan et al. (2021), Vernando & Erawati (2020), Zam-Zam et al. (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari (Astari et al., 2019; Bon & Hartoko, 2022; Hidayat, 2019; Margono & Gantino, 2021; Mudjijah et al., 2019; Oktaviani et al., 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan sumber pendanaan eksternal seperti pinjaman bank dengan suku bunga lebih rendah dan penerbitan obligasi. Perusahaan besar sering dianggap lebih stabil dan memiliki risiko yang lebih rendah oleh investor dan kreditor. Oleh karena itu, bagi perusahaan besar, perubahan dalam struktur modal memiliki dampak yang lebih terukur dan konsisten terhadap nilai perusahaan karena mereka dapat mengelola utang dengan lebih efisien dan biaya modalnya lebih rendah. Menurut penelitian dari Amelia et al. (2024), Ayem & Ina (2023), Rachmadevi et al. (2023), Santoso & Susilowati (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari Astari et al. (2019), Fitria & Irkhami (2021), Maulana & Ardini (2024), Mudjijah et al. (2019), Rasyid et al. (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Menurut Sugiyono (2018), penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang didasarkan pada paradigma positivistik, yaitu berfokus pada data yang bersifat nyata atau konkrit. Metode ini diterapkan pada populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data yang dilakukan melalui instrumen penelitian. Data yang diperoleh kemudian dianalisis secara kuantitatif atau menggunakan teknik statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan data-data yang diperoleh melalui Galeri Investasi Syariah (GIS) yang ada di lantai 3 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Jalan Gajayana No. 50 Kota Malang. Peneliti memilih lokasi tersebut dikarenakan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan tempat ini menyimpan data yang diperlukan untuk penelitian. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dalam bentuk laporan keuangan perusahaan.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi merupakan kumpulan subjek yang memiliki atribut serta karakteristik tertentu yang menjadi fokus perhatian peneliti dalam rangka memperoleh data dan informasi. Menurut (Sugiyono, 2018), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki jumlah dan ciri-ciri khusus yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan dipahami agar dapat diambil kesimpulan. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan mencakup seluruh perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 164 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tersebut.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2018) sampel merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pada penelitian ini kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

Tabel 3. 1
Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.	164

2.	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian pada periode 2021-2023.	(93)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang Rupiah periode 2021-2023.	(8)
Jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian		63

Sumber: data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan dari tabel 3.1 diatas, setelah dilakukan beberapa kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian maka ditetapkan 63 perusahaan manufaktur periode 2019-2023 yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini. Adapun kode dan nama perusahaan yang akan digunakan pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3. 2
Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk.
2	SPMA	PT. Suparma Tbk.
3	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk.
4	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
5	SMCB	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk.
6	SMBR	PT. Semen Baturaja Tbk.

7	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk.
8	WTON	PT. Wijaya Karya Beton Tbk.
9	JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
10	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
11	ESIP	PT. Sinergi Inti Plastindo Tbk.
12	IGAR	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk.
13	IMPC	PT. Impack Pratama Industri Tbk.
14	SMKL	PT. Satyamitra Kemas Lestari Tbk.
15	PBID	PT. Panca Budi Idaman Tbk.
16	TALF	PT. Tunas Alfin Tbk.
17	AGII	PT. Samator Indo Gas Tbk.
18	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
19	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk.
20	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk.
21	MDKI	PT. Emdeki Utama Tbk.
22	INCI	PT. Intan Wijaya International Tbk.
23	SRSN	PT. Indo Acidatama Tbk.
24	MOLI	PT. Madusari Murni Indah Tbk.
25	IFII	PT. Indonesia Fibreboard Industry Tbk.
26	ARNA	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.
27	MARK	PT. Mark Dynamics Indonesia Tbk.
28	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk.

29	ALKA	PT. Alakasa Industrindo Tbk.
30	BTON	PT. Betonjaya Manunggal Tbk.
31	ISSP	PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.
32	STAR	PT. Buana Artha Anugerah Tbk.
33	UCID	PT. Uni-Charm Indonesia Tbk.
34	SLIS	PT. Gaya Abadi Sempurna Tbk.
35	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk.
36	ASII	PT. Astra International Tbk.
37	INDS	PT. Indospring Tbk.
38	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk.
39	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.
40	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
41	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk.
42	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk.
43	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
44	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.
45	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
46	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
47	KEJU	PT. Mulia Boga Raya Tbk.
48	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
49	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk.
50	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk.

51	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk.
52	STTP	PT. Siantar Top Tbk.
53	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk.
54	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
55	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk.
56	PEHA	PT. Phapros Tbk.
57	SIDO	PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk.
58	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.
59	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
60	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
61	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.
62	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk.
63	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2022) teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian sampel yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023.

2. Perusahaan sektor manufaktur yang laba atau profit pada periode 2021-2023.
3. Perusahaan sektor manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah pada periode 2021-2023.

3.5 Data dan Jenis Data

3.5.1 Data

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sumbernya diperoleh secara tidak langsung. Data tersebut berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan, (Ghozali, 2016). Data yang ada dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta informasi atau berita lain yang berkaitan dengan perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur yang menjadi sampel penelitian. Laporan keuangan yang digunakan meliputi annual report perusahaan.

3.5.2 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif, karena data utamanya berupa angka yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, sehingga metode pengumpulan data yang diterapkan adalah metode dokumentasi. Menurut

(Sugiyono, 2018), teknik dokumentasi merupakan cara untuk memperoleh data yang berkaitan dengan variabel penelitian melalui sumber seperti catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, dan arsip lainnya. Dalam penelitian ini, data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, serta dari buku-buku referensi dan jurnal-jurnal ekonomi.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variable merupakan sekumpulan elemen penilaian yang terkait dengan variabel yang dikaji dalam penelitian, yang pada akhirnya menjadi kesimpulan dari penelitian (Sugiyono, 2018). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat tiga jenis variabel diantaranya variabel independen (X), struktur modal. Variabel dependen (Y), nilai perusahaan. Variabel moderasi (Z), ukuran perusahaan.

Tabel 3. 3
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
1.	Struktur Modal	Pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang digambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri.	$DER = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas}$	Sudana (2015)
2.	Nilai Perusahaan	Nilai sekarang dari arus kas pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang	$PBV = \frac{Harga\ per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham}$	Sudana (2015)
3.	Ukuran Perusahaan	Mengacu pada skala atau ukuran perusahaan berdasarkan kriteria	Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)	Rachmadevi et al. (2023)

		tertentu, seperti total aset, pendapatan, atau jumlah karyawan		
--	--	---	--	--

Sumber: data diolah peneliti, 2025

3.8 Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan proses yang sudah dilakukan setelah semua data yang diperlukan untuk menyelesaikan permasalahan dalam penelitian telah diperoleh secara lengkap. Analisis data pada penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis moderate regression analysis (MRA), dan uji hipotesis. Adapun alat bantu analisis pada penelitian ini menggunakan software SPSS versi 23.

3.8.1 Uji Asumsi Klasik

Syarat statistik dalam analisis regresi linier berganda dengan metode Ordinary Least Square (OLS) adalah melakukan uji asumsi klasik. Uji ini digunakan untuk memastikan bahwa data penelitian telah memenuhi kriteria yang ditetapkan, salah satunya yaitu data harus terdistribusi secara normal (Ghozali, 2016). Oleh karena itu, penting untuk melakukan pengujian asumsi klasik terhadap data yang digunakan, di antaranya adalah:

3.8.1.1 Uji normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk memberikan informasi mengenai apakah residual atau error pada model regresi memiliki distribusi normal. Salah satu metode statistik yang umum digunakan untuk menguji normalitas data adalah uji Kolmogorov-Smirnov. Uji ini menentukan apakah data terdistribusi normal

atau tidak dengan menggunakan beberapa kriteria keputusan sebagai acuan dalam pengujiannya.

- a. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka nilai residual tersebut berdistribusi normal.
- b. Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka nilai residual tersebut berdistribusi tidak normal.

3.8.1.2 Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat hubungan antar variabel independen. Ghozali (2016) menjelaskan bahwa untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai tolerance, yang keduanya mengindikasikan seberapa besar variabel independen dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Adapun kriteria pengambilan keputusan mengenai multikolinearitas mengacu pada pedoman yang disampaikan oleh Ghozali (2016) sebagai berikut:

- a. Berdasarkan nilai tolerance
 1. Apabila nilai tolerance $> 0,10$ maka tidak ada multikolinearitas dalam model regresi.
 2. Apabila nilai tolerance $\leq 0,10$ maka terdapat multikolinearitas dalam model regresi.
- b. Berdasarkan nilai VIF

1. Apabila nilai VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi.
2. Apabila nilai VIF ≥ 10 maka terdapat multikolinearitas dalam model regresi.

3.8.1.3 Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mendeteksi adanya ketidaksamaan varians residual antara satu observasi dengan observasi lainnya dalam model regresi. Salah satu metode yang sering digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah uji Glejser (Ghozali, 2016). Prinsip dasar dari uji Glejser adalah dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Menurut Ghozali (2016), prosedur pengambilan keputusan dalam uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikan $< 0,05$ (5%) maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ (5%) maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.8.1.4 Uji autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu (confounding error) pada periode waktu t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$) dalam model regresi linier (Ghozali, 2016). Model regresi yang bebas dari autokorelasi dianggap baik, sebab data yang diobservasi secara berurutan dalam suatu rentang waktu cenderung menimbulkan autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, dapat digunakan Uji Durbin-Watson. Jika nilai Durbin-Watson diantara -2 dan $+2$ berarti tidak ada autokorelasi (Ghozali, 2016).

3.8.2 Analisis Moderate Regression Analysis (MRA)

Uji interaksi atau moderate regression analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda Dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel indepeden), (Ghozali, 2016) . Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian MRA sebagai berikut:

1. Apabila $p\text{-value} < 0.05$, maka terdapat interkasi yang signifikan antara variabel indepeden dan variabel moderasi terhadap variabel dependen.
2. Apabila $p\text{-value} \geq 0.05$, maka tidak terdapat interkasi yang signifikan antara variabel indepeden dan variabel moderasi terhadap variabel dependen.

Persamaan regresi yang digunakan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X + \beta_2Z + \beta_3XZ + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

X : Struktur Modal

Z : Ukuran Perusahaan

XZ : Variabel interaksi

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi

e : Error

3.8.3 Uji Hipotesis

3.8.4.1 Koefisien determinasi

Uji Koefisien Determinasi (R-Squared) digunakan untuk mengetahui sejauh mana variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Selain itu, uji ini juga berfungsi untuk menilai seberapa baik kualitas garis regresi yang terbentuk (Sugiyono, 2018). Secara sederhana, koefisien determinasi menggambarkan kemampuan model dalam menjelaskan perubahan pada variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berada dalam rentang antara nol hingga satu. Nilai yang rendah menunjukkan bahwa model memiliki keterbatasan dalam menjelaskan hubungan antar variabel, sedangkan nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa model mampu memberikan informasi yang cukup baik dalam memprediksi perubahan variabel lain (Ghozali, 2016). Dalam pengambilan sebuah keputusan yang nantinya diuji koefisien determinasi dibawah ini:

1. Jika koefisien determinasi (R-square) semakin mendekati angka 1, maka variasi-variasi variabel terikat dapat dijelaskan oleh variasi-variasi dalam variabel bebasnya.
2. Jika koefisien determinasi (R-square) semakin menjauhi angka 1, maka variasi-variasi variabel terikat semakin tidak bisa dijelaskan oleh variasi-variasi dalam variabel bebasnya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur

Perusahaan manufaktur merupakan yang berfokus pada proses mengubah bahan baku atau komponen menjadi produk jadi melalui berbagai tahapan produksi. Proses ini melibatkan penggunaan tenaga kerja, mesin, dan teknologi untuk menghasilkan barang yang memiliki nilai tambah dan siap dipasarkan kepada konsumen atau bisnis lain. Tujuan utama perusahaan manufaktur adalah menciptakan efisiensi dalam produksi, menjaga kualitas produk, dan menghasilkan keuntungan dari penjualan barang yang diproduksi. Sektor manufaktur seringkali menjadi tulang punggung perekonomian suatu negara karena kemampuannya menciptakan lapangan kerja, mendorong inovasi, dan berkontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB).

Perkembangan perusahaan manufaktur di Indonesia dimulai pada masa kolonial Belanda, di mana pabrik-pabrik awal didirikan untuk mengolah komoditas pertanian seperti gula, teh, dan kopi. Setelah kemerdekaan, pemerintah Indonesia menggalakkan industrialisasi melalui program substitusi impor pada era 1970-an, yang memicu tumbuhnya industri tekstil, semen, dan pupuk. Pada 1980-an, kebijakan deregulasi dan investasi asing mempercepat pertumbuhan manufaktur, terutama di sektor otomotif dan elektronik.

Krisis moneter 1998 sempat melumpuhkan sektor ini, tetapi pemulihan ekonomi pasca-reformasi dan stabilisasi politik mengembalikan

pertumbuhannya. Pada awal 2000-an, industri manufaktur Indonesia menghadapi tantangan globalisasi dan liberalisasi perdagangan yang mengharuskan perusahaan untuk meningkatkan daya saing. Banyak perusahaan manufaktur yang melakukan modernisasi teknologi dan restrukturisasi untuk beradaptasi dengan perubahan pasar dan tuntutan konsumen yang semakin beragam. Ekspansi ke pasar ekspor juga menjadi fokus utama, dengan produk-produk manufaktur Indonesia berhasil menembus pasar internasional.

Memasuki periode 2021 hingga 2023, sektor manufaktur di Indonesia, khususnya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan dinamika yang menarik. Periode ini ditandai dengan pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19 yang memberikan dorongan positif bagi aktivitas produksi dan permintaan. Banyak perusahaan manufaktur yang berhasil memanfaatkan momentum ini untuk meningkatkan kapasitas produksi dan ekspansi pasar.

4.2 Hasil Analisis Deskriptif

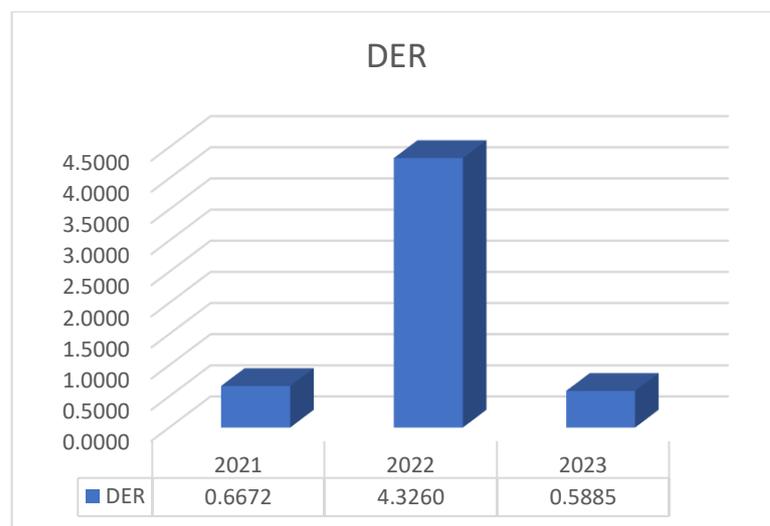
4.2.1 Perhitungan Struktur Modal

Pada penelitian ini struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio keuangan yang menunjukkan perbandingan antara total utang perusahaan dengan total ekuitas (modal sendiri). Semakin tinggi nilai DER, artinya semakin besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sangat

bergantung pada utang untuk membiayai operasinya. DER juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka panjangnya dengan menggunakan aset. Adapun rata-rata DER perusahaan manufaktur selama periode 2021-2023 berdasarkan 63 sampel perusahaan, sebagai berikut:

Gambar 4.1

Rata-Rata DER Perusahaan Manufaktur Periode 2021-2023



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan gambar 4.1, rata-rata rasio DER dari tahun 2021-2023 menunjukkan tren penurunan. Pada tahun 2021, nilai rata-rata DER sebesar 0,6672 yang menunjukkan tingkat utang yang relatif rendah dibandingkan dengan ekuitas. Pada tahun 2022, nilai rata-rata DER melonjak drastis sebesar 4,3260 yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki utang yang lebih besar dibandingkan ekuitasnya. Pada tahun 2023, nilai rata-rata DER kembali turun menjadi 0,5885. Penurunan ini umumnya diinterpretasikan sebagai indikasi positif yang artinya perusahaan semakin sedikit bergantung pada utang untuk membiayai asetnya terhadap ekuitas. Hal ini menunjukkan posisi

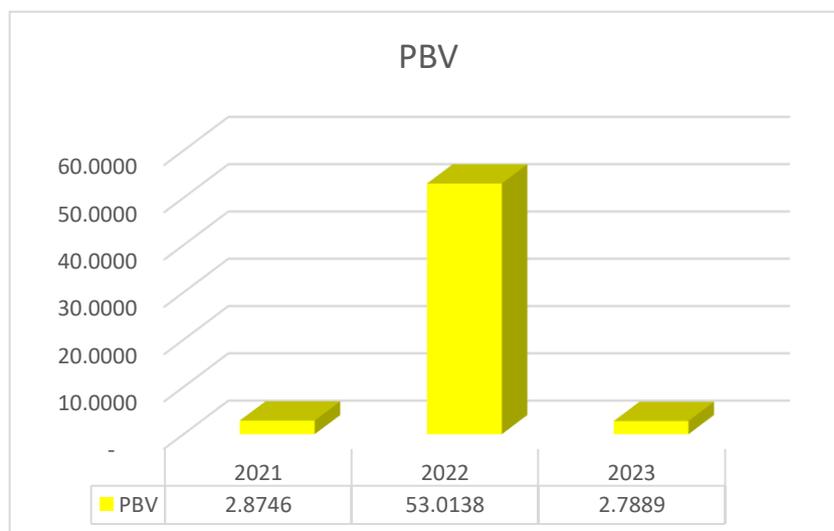
keuangan yang lebih kuat dan risiko finansial yang lebih rendah. Dengan lebih sedikit utang, perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik untuk membayar kewajibannya.

4.2.2 Perhitungan Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini nilai perusahaan dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) memberikan gambaran tentang seberapa mahal atau murah suatu saham dibandingkan dengan nilai buku aset bersih perusahaan. Rasio ini memungkinkan investor untuk membandingkan harga pasar saham dengan nilai ekuitas yang tercatat di laporan keuangan. Adapun rata-rata PBV perusahaan manufaktur selama periode 2021-2023 berdasarkan 63 sampel perusahaan, sebagai berikut:

Gambar 4.2

Rata-Rata PBV Perusahaan Manufaktur Periode 2021-2023



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan gambar 4.2, rata-rata rasio PBV pada tahun 2021 sebesar 2,8746 yang menunjukkan bahwa harga pasar saham berada sekitar 2,87 kali lipat dari nilai buku per saham. Pada tahun 2022 terjadi lonjakan signifikan pada PBV menjadi 53,0138. Ini menandakan adanya kenaikan harga saham yang sangat tinggi dibandingkan nilai bukunya. Kondisi ini bisa disebabkan oleh spekulasi pasar, sentimen positif, atau kinerja luar biasa perusahaan pada tahun tersebut. Pada tahun 2023 PBV kembali turun drastis menjadi 2,7889, mendekati nilai PBV pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham kembali stabil atau mengalami penurunan signifikan setelah lonjakan ekstrem di tahun sebelumnya. Pada 2021, penurunan PBV terjadi karena dampak pandemi COVID-19 yang mengganggu rantai pasok dan menekan permintaan pasar. Di tahun 2022, terjadi pemulihan seiring normalisasi operasional dan kebijakan stimulus pemerintah, meningkatkan kepercayaan investor. Namun, di 2023, fluktuasi kembali terjadi akibat ketidakstabilan ekonomi global, kenaikan suku bunga, serta inflasi yang memengaruhi valuasi saham.

4.2.3 Perhitungan Ukuran Perusahaan

Pada penelitian ini ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural dari total aset. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset karena penggunaan logaritma natural dapat mengurangi perbedaan yang terlalu besar antara perusahaan dengan aset kecil dan besar. Adapun rata-rata logaritma natural dari total aset perusahaan manufaktur selama periode 2021-2023 berdasarkan 63 sampel perusahaan, sebagai berikut:

Gambar 4.3

Rata-Rata Ln Perusahaan Manufaktur Periode 2021-2023



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan gambar 4.3, dapat dilihat bahwa nilai ukuran perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021, ukuran perusahaan sebesar sebesar 28,9103. Kemudian meningkat menjadi sebesar 28,9866 pada tahun 2022, dan kembali meningkat menjadi sebesar 28,9989 pada tahun 2023. Hal ini menunjukkan bahwa total aset perusahaan terus bertumbuh selama periode tiga tahun tersebut dan pertumbuhan ukuran perusahaan ini mengindikasikan adanya ekspansi dan peningkatan aset yang dapat mencerminkan perkembangan positif dalam operasional perusahaan.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif menyajikan gambaran umum mengenai data, yang mencakup nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Dalam penelitian ini, variabel yang dianalisis meliputi struktur modal (X), nilai perusahaan (Y), dan ukuran perusahaan

(Z). Hasil analisis deskriptif pada penelitian ini dijabarkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (X)	189	.002	1.000	.40871	.265362
Nilai Perusahaan (Y)	189	.003	.993	.51651	.275583
Ukuran Perusahaan (Z)	189	.158	.230	.19311	.013813
Valid N (listwise)	189				

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi semua variabel penelitian dari tahun 2021 dan 2023 adalah sebagai berikut:

1. Struktur modal memiliki nilai minimal sebesar 0,00 dan nilai maksimal sebesar 1,00. Nilai rata-rata sebesar 0,4087 dan nilai standar deviasi sebesar 0,26536.
2. Nilai perusahaan memiliki nilai minimal sebesar 0,00 dan nilai maksimal sebesar 0,99. Nilai rata-rata sebesar 0,5165 dan nilai standar deviasi sebesar 0,27558.
3. Ukuran perusahaan memiliki nilai minimal sebesar 0,16 dan nilai maksimal sebesar 0,23. Nilai rata-rata sebesar 0,1931 dan nilai standar deviasi sebesar 0,01381.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

4.3.2.1 Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dijabarkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 2
Hasil Uji Normalitas Kolmogorof-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		189
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24407041
Most Extreme Differences	Absolute	.055
	Positive	.044
	Negative	-.055
Test Statistic		.055
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.2 hasil dari uji statistik *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,200 yang berarti nilai signifikansi $> 0,05$ maka data penelitian berdistribusi normal.

4.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini dijabarkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur Modal (X)	.937	1.067
Ukuran Perusahaan (Z)	.937	1.067

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.3 hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* struktur modal dan ukuran perusahaan sama sebesar 0,937 yang artinya nilai yang muncul $> 0,10$ menunjukkan tidak adanya multikolinearitas. Kemudian nilai VIF struktur modal dan ukuran perusahaan juga sama sebesar 1,067 yang artinya nilai tersebut < 10 yang menunjukkan tidak adanya multikolinearitas.

4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dijabarkan dalam gambar berikut:

Tabel 4. 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.150	.135		1.108	.269
Struktur Modal (X)	.065	.034	.145	1.938	.054
Ukuran Perusahaan (Z)	.145	.714	.015	.203	.839

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.4, hasil gambar menunjukkan bahwa nilai signifikan struktur modal dan ukuran perusahaan masing-masing sebesar 0,054 dan 0,893 lebih dari 0,05 yang artinya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.3.2.4 Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dijabarkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.464 ^a	.216	.207	.24538	1.711

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (Z), Struktur Modal (X)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.5, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,711 mendekati 2 yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

4.3.3 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Hasil uji *moderated regression analysis* (MRA) pada penelitian ini dijabarkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 6
Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.576	.436		-1.322	.188
Struktur Modal (X)	.503	.780	.534	.645	.520
Ukuran Perusahaan (Z)	6.598	2.276	.331	2.899	.004
Struktur Modal*Ukuran Perusahaan	-4.845	3.989	-1.039	-1.214	.226

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.8, nilai signifikansi variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar $0,520 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Kemudian nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan sebesar $0,004 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Terakhir, nilai signifikansi variabel interaksi antara struktur modal dengan ukuran perusahaan sebesar $0,226 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh variabel struktur modal terhadap variabel nilai perusahaan.

4.3.4 Uji Hipotesis

4.3.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dijabarkan dalam tabel berikut:

Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.464 ^a	.216	.207	.24538

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (Z), Struktur Modal (X)

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar 0,216, artinya pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 21,6% dan 78,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah di uji menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2021-2023. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukakn oleh Astari et al. (2019), Ayem & Ina (2023), Baihaqi et al. (2021), Hidayat (2019), Maulana & Ardini (2024), Nursetya & Nur Hidayati

(2021), Oktaviani et al. (2019), Santoso & Susilowati (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2023, tinggi atau rendahnya proporsi utang bukan faktor penentu utama bagi investor dalam menilai perusahaan manufaktur.

Hasil ini menolak hipotesis peneliti dan berbanding terbalik dengan penelitian dari Amelia et al. (2024), Bon & Hartoko (2022), Fitria & Irkhami (2021), Margono & Gantino (2021), Mudjijah et al. (2019) Rachmadevi et al. (2023), Rasyid et al. (2022) Setiawan et al. (2021), Vernando & Erawati (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kondisi ini dikarenakan oleh situasi ekonomi pada tahun penelitian. Dimana pada periode 2021-2023 merupakan masa pemulihan perusahaan manufaktur Indonesia pasca pandemi Covid-19. Pada masa ini perusahaan manufaktur dihadapkan pada tantangan berat seperti, fluktuasi nilai tukar rupiah yang mempengaruhi biaya impor dan ekspor, naiknya suku bunga acuan BI yang menyebabkan biaya utang semakin mahal, dan kenaikan biaya produksi akibat gangguan rantai pasokan saat pandemi terjadi.

Dalam situasi tersebut, perusahaan manufaktur cenderung menahan penggunaan utang dan lebih berhati-hati dalam melakukan pembiayaan dari eksternal karena risiko gagal bayar meningkat. Hal ini menyebabkan komposisi struktur modal yang diprosikan DER tidak menjadi faktor utama yang

dipertimbangkan investor dalam menilai nilai perusahaan. Investor justru lebih fokus pada kinerja operasional dan ketahanan bisnis perusahaan pada pasca pandemi ini.

Dari perspektif teori agensi, terdapat hubungan antara manajer (agen) dan pemilik perusahaan (prinsipal), di mana kepentingan kedua pihak seringkali tidak selaras. Penggunaan utang berlebih dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik, serta meningkatkan risiko kebangkrutan. Ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi maupun rendah, manajemen mungkin tidak memaksimalkan struktur modal secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan, melainkan lebih berfokus pada kepentingan pribadi seperti menjaga kenyamanan, menghindari risiko tinggi, atau mempertahankan kontrol perusahaan. Kondisi ini mengurangi efektivitas penggunaan utang sebagai alat pengendalian yang seharusnya dapat menekan perilaku oportunistik manajer.

Akibatnya, perubahan dalam struktur modal tidak memberikan dampak signifikan terhadap persepsi investor maupun penilaian pasar terhadap perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV tidak terpengaruh oleh variasi DER. Dengan kata lain, mekanisme disiplin pasar yang seharusnya muncul melalui penggunaan utang tidak berjalan efektif dalam mengendalikan konflik agensi di perusahaan manufaktur.

Dari sudut pandang teori agensi yang juga relevan dalam Islam, hubungan antara manajer (agen) dan pemilik perusahaan (prinsipal) merupakan

bentuk amanah. Ketika manajemen tidak memaksimalkan struktur modal secara optimal karena kepentingan pribadi atau menghindari risiko, maka potensi konflik kepentingan dapat muncul. Islam memandang bahwa setiap bentuk pengelolaan dana adalah tanggung jawab yang harus dipertanggungjawabkan di dunia maupun akhirat. Sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. An-Nisa: 58 yang berbunyi:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ
إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

Artinya: “Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanah kepada pemiliknya. Apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia, hendaklah kamu tetapkan secara adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang paling baik kepadamu. Sesungguhnya Allah Maha Mendengar lagi Maha Melihat”.

Dalam perspektif ekonomi Islam, penggunaan utang memang diperbolehkan, namun terdapat prinsip kehati-hatian dalam pengelolaannya. Rasulullah SAW memberikan peringatan terhadap utang yang berlebihan karena dapat menjadi beban yang besar bagi individu maupun institusi. Dalam hadist disebutkan:

Dari Abu Hurairah Radhiallahu ‘anhu, Rasulullah Shallallahu ‘alaihi wasallam bersabda:

نفس المؤمن مُعَلَّقَةٌ بِدَيْنِهِ حَتَّىٰ يُقْضَىٰ عَنْهُ

Artinya: “Ruh seorang mukmin (yang sudah meninggal) terkatung-katung karena hutangnya sampai hutangnya dilunasi” (HR. At Tirmidzi)

Islam mendorong penggunaan modal sendiri dan sistem bagi hasil (syirkah) dibandingkan dengan pembiayaan berbasis utang. Hal ini bertujuan untuk menghindari risiko yang tinggi dan menciptakan stabilitas jangka panjang bagi perusahaan serta perekonomian secara umum.

4.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan (\ln) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah diuji menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan diproksikan dengan logaritma natural total aset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2021-2023. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Akbar & Fahmi (2020), Nursetya & Nur Hidayati (2021), Setiawan et al. (2021), Vernando & Erawati (2020), Zam-Zam et al. (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan manufaktur, semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui kemampuan perusahaan besar dalam memanfaatkan aset secara efisien, seperti investasi dalam teknologi, riset, dan pengembangan produk.

Selain itu, perusahaan manufaktur dengan aset besar juga lebih mampu menghadapi gejolak ekonomi, seperti dampak pandemi COVID-19 dan inflasi, yang membuatnya lebih menarik bagi investor. Investor umumnya menilai perusahaan besar sebagai entitas yang lebih aman dan memiliki prospek

pertumbuhan yang stabil, sehingga mereka bersedia membayar lebih atas saham perusahaan tersebut.

Kondisi ini tercermin dalam kenaikan investasi di sektor manufaktur dari Rp. 307,6 triliun pada tahun 2021 menjadi Rp. 457,6 triliun pada tahun 2022, dan realisasi Rp. 413 triliun hingga kuartal III tahun 2023 yang artinya perusahaan manufaktur dengan ukuran besar lebih mampu menarik investasi dan menciptakan nilai perusahaan yang tinggi.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang besar memiliki daya saing lebih tinggi, efisien dalam pengelolaan sumber daya, serta mampu menarik investasi dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif. Dalam perspektif ekonomi Islam, hal ini sejalan dengan prinsip *al-maslahah* (kemanfaatan) dan *al-amanah* (tanggung jawab) dalam pengelolaan harta. Allah SWT berfirman dalam QS. An-Nisa: 5 yang berbunyi:

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَمًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا

Artinya: "Janganlah kamu serahkan kepada orang-orang yang belum sempurna akalnya harta (mereka yang ada dalam kekuasaan)-mu yang Allah jadikan sebagai pokok kehidupanmu. Berilah mereka belanja dan pakaian dari (hasil harta) itu dan ucapkanlah kepada mereka perkataan yang baik."

Ayat ini mengajarkan bahwa harta (aset perusahaan) harus dikelola oleh pihak yang amanah dan memiliki kecakapan, agar menghasilkan kemaslahatan. Perusahaan besar yang mampu mengembangkan usahanya dengan efisien mencerminkan bentuk amanah dalam pengelolaan ekonomi.

4.4.3 Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan (Ln)

Berdasarkan hasil analisis uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang telah dilakukan, diperoleh bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Astari et al. (2019), Fitria & Irkhami (2021), Maulana & Ardini (2024), Mudjijah et al. (2019), Rasyid et al. (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Periode penelitian tahun 2021-2023 merupakan masa pemulihan ekonomi pasca pandemi Covid-19, dimana banyak perusahaan manufaktur berjuang mengatasi krisis yang ada seperti gangguan rantai pasok global, fluktuasi harga bahan baku, ketidakpastian permintaan pasar, dan beban utang yang tinggi selama pandemi. Situasi ini menyebabkan perusahaan, baik berukuran besar maupun kecil, menghadapi tantangan yang hampir seragam, sehingga ukuran perusahaan tidak lagi menjadi faktor pembeda yang cukup kuat dalam mempengaruhi hubungan antara struktur modal (DER) dan nilai perusahaan (PBV).

Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan juga berasal dari struktur modal yang diprosikan dengan DER menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti, besar atau kecilnya rasio utang terhadap ekuitas tidak memicu respons positif atau negatif dari pasar. Oleh karena itu, meskipun perusahaan memiliki aset besar, jika pasar tidak menilai DER sebagai indikator

kinerja yang kritikal, maka nilai perusahaan pun tidak terpengaruh termasuk saat ukuran perusahaan berperan sebagai moderator.

Hasil penelitian ini menolak hipotesis peneliti dan berbanding terbalik dengan hasil penelitian dari Amelia et al. (2024), Ayem & Ina (2023) Rachmadevi et al. (2023), Santoso & Susilowati (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dalam Islam, segala keputusan bisnis harus berlandaskan prinsip keadilan, kejujuran, dan menghindari riba. Dalam penelitian ini, hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV), khususnya di masa pemulihan pasca pandemi. Artinya, perusahaan besar maupun kecil menghadapi risiko yang sama terhadap nilai perusahaan jika menggunakan struktur modal yang berisiko tinggi (utang besar). Sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. Al-Hasyr ayat 18 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلِنَنْظُرَ نَفْسٌ مَّا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍّ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan."

Ayat ini mendorong evaluasi dan perencanaan jangka panjang yang bertanggung jawab, termasuk dalam mengelola keuangan perusahaan agar tidak terjerumus dalam risiko yang membahayakan kelangsungan usaha.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari pembahasan yang telah dilakukan, penulis dapat menarik kesimpulan berdasarkan rumusan masalah yang dibuat. Beberapa kesimpulan dari pembahasan yang telah dituliskan diantaranya:

1. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa proporsi utang bukanlah faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan selama masa pemulihan pasca pandemi. Dalam kondisi ekonomi yang masih belum stabil, investor lebih fokus pada ketahanan operasional dan efisiensi manajerial perusahaan dibandingkan struktur pembiayaannya.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan manufaktur, semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Perusahaan besar dinilai lebih stabil, efisien, dan mampu menarik investasi serta menghadapi gejolak ekonomi dengan lebih baik
3. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan tidak cukup mempengaruhi hubungan antara tingkat utang dengan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Penulis menyadari akan kurangnya hasil maupun penulisan dalam penelitian ini. Maka dari itu, penulis memberikan beberapa saran terhadap beberapa pihak sebagai bahan evaluasi di masa mendatang. Beberapa saran yang diajukan sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah periode tahun penelitian yang lebih panjang untuk mendapatkan data yang lebih stabil, sekaligus mempertimbangkan kembali variabel-variabel atau mengganti variabel moderasi dengan variabel lain.

2. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan manufaktur perlu secara cermat menganalisis struktur modal mereka dan mencari kombinasi utang dan ekuitas yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan harus mempertimbangkan skala perusahaan dalam mengambil kebijakan pendanaan.

3. Bagi Investor

Bagi investor untuk lebih bijak lagi dalam memperhatikan komponen-komponen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga meminimalisir adanya kerugian atas investasi yang dilakukan para investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Amelia, A., Kadir, A., Syahdan, S. A., & Boedi, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan. *Owner*, 8(4), 4524–4534. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2279>
- Astari, Y., Rinofah, R., & Mujino, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(3), 191–201.
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.48>
- Baihaqi, N., Geraldina, I., & Wijaya, S. Y. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19. *Jurnal Akunida*, 7(1), 72–84. <https://doi.org/10.30997/jakd.v7i1.4512>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Vol. Buku Dua* (Edisi Empat Belas). Salemba Empat.
- Fitria, D., & Irkhani, N. (2021). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1629–1643.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Forum Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 21(1), 67–75.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kementerian Perindustrian RI. (2023, September 1). *Genap Dua Tahun, PMI Manufaktur Indonesia Bertahan Ekspansif*. Kemeperin.Go.Id.
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/CJFA.2021.007>
- Maulana, M. A., & Ardini, L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(5), 1–20.
- 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*, 8(1), 41–56.
- Nursetya, R. P., & Nur Hidayati, L. (2021). How Does Firm Size and Capital Structure Affect Firm Value? *Journal of Management and Entrepreneurship Research*, 1(2), 67–76. <https://doi.org/10.34001/jmer.2020.12.01.2-7>
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1), 102–111. <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Rachmadevi, G. A., Purwohedi, U., & Ulupui, I. G. K. A. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 4(1), 106–132. <https://doi.org/10.21009/japa.0401.07>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 136–156.
- Santoso, A., & Susilowati, T. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 13(2), 157–167.
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>

- Sudana, I. M. (2015). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan* (2nd ed.). Erlangga.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan kombinasi (mixed methods)* (2nd ed.). Alfabeta.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (29th ed.). Alfabeta.
- Suryanto, V. (2024). *Lampau Rp 565 Triliun pada 2023, Menperin: Tren Investasi Manufaktur Terus Naik*. Industri.Kontan.Co.Id/News/Lampau-Rp-565-Triliun-Pada-2023-Menperin-Tren-Investasi-Manufaktur-Terus-Naik.
- Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Jasa: Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3(3), 389–397.
- Vernando, J., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Di BEI. *JRMB: Jurnal Riset Dan Manajemen Bisnis*, 15(1), 13–25.
- Zam-Zam, F. M., Haliah, H., & Kusumawati, A. (2023). The Influence of Company Size and Profitability on Company Value. *East Asian Journal of Multidisciplinary Research*, 2(9), 3611–3620. <https://doi.org/10.55927/eajmr.v2i9.6123>

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Struktur Modal	Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan
1.	ALDO	2021	0,7214	1,8721	27,8223
2.	ALDO	2022	1,0503	1,3854	28,0813
3.	ALDO	2023	1,1628	1,5505	28,1916
4.	SPMA	2021	0,5126	1,0762	28,6412
5.	SPMA	2022	0,5092	0,7289	28,8064
6.	SPMA	2023	0,4245	0,4732	28,8261
7.	KDSI	2021	0,8739	0,6162	27,9302
8.	KDSI	2022	0,7471	0,6312	27,8851
9.	KDSI	2023	0,4388	0,8985	27,7519
10.	INTP	2021	0,2675	2,1601	30,8943
11.	INTP	2022	0,3138	1,8625	30,8778
12.	INTP	2023	0,4139	1,6502	31,0205
13.	SMBC	2021	0,9220	1,3631	30,6987
14.	SMBC	2022	0,8026	1,0837	30,6934
15.	SMBC	2023	0,7759	0,9701	30,7314
16.	SMBR	2021	0,7572	2,0526	29,2934
17.	SMBR	2022	0,7049	1,2468	29,2879
18.	SMBR	2023	0,5358	0,8731	29,2114
19.	SMGR	2021	0,8655	1,0030	32,0349
20.	SMGR	2022	0,7043	0,9397	32,0494
21.	SMGR	2023	0,6646	0,9040	32,0355
22.	WTON	2021	1,4497	0,5571	29,8374
23.	WTON	2022	1,5970	0,4576	29,8768
24.	WTON	2023	1,1046	0,2596	29,6633
25.	JPFA	2021	1,1820	1,5394	30,9841
26.	JPFA	2022	1,0204	0,8140	31,1181
27.	JPFA	2023	1,4076	0,9767	31,1606
28.	CPIN	2021	0,4094	3,6838	31,1990
29.	CPIN	2022	0,5135	3,7060	31,3161
30.	CPIN	2023	0,5158	3,0486	31,3439
31.	ESIP	2021	0,5801	1,4833	25,1610
32.	ESIP	2022	0,0338	0,6756	25,3133
33.	ESIP	2023	0,0446	0,5762	25,3346

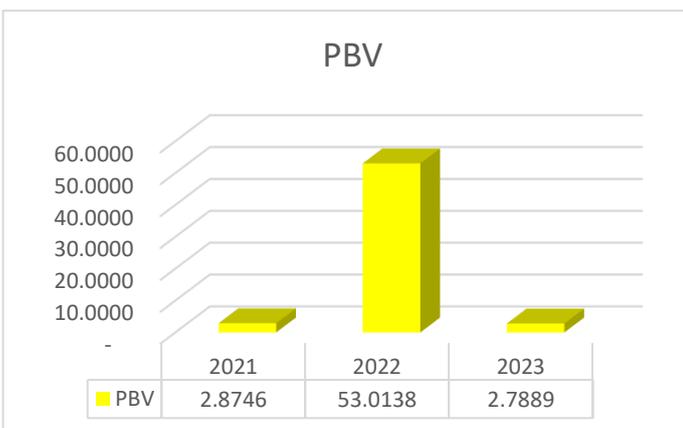
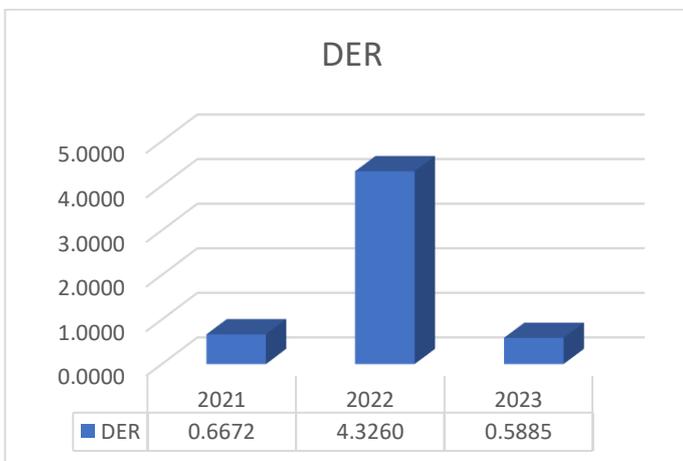
34.	IGAR	2021	0,1705	0,6186	27,4195
35.	IGAR	2022	0,0975	0,5757	27,4844
36.	IGAR	2023	0,0925	0,5119	27,5354
37.	IMPC	2021	1,0000	10,4016	28,6824
38.	IMPC	2022	0,5442	7,8059	28,8652
39.	IMPC	2023	0,4460	8,4643	28,9111
40.	SMKL	2021	1,3087	2,1395	28,2774
41.	SMKL	2022	1,1123	0,9227	28,3363
42.	SMKL	2023	1,0398	0,7374	28,2681
43.	PBID	2021	0,2180	1,3109	28,6592
44.	PBID	2022	0,2430	1,2073	28,7430
45.	PBID	2023	0,2151	0,9444	28,7930
46.	TALF	2021	0,4985	0,3850	28,0821
47.	TALF	2022	0,5149	0,3445	28,2173
48.	TALF	2023	0,4243	0,3135	28,1814
49.	AGII	2021	0,5612	0,5648	29,7308
50.	AGII	2022	0,5404	0,7346	29,7157
51.	AGII	2023	0,5219	0,5978	29,6849
52.	DPNS	2021	0,1763	0,4236	26,6156
53.	DPNS	2022	0,2295	0,4014	26,7288
54.	DPNS	2023	0,0461	0,4192	26,5727
55.	EKAD	2021	0,1312	0,9867	27,7842
56.	EKAD	2022	0,0975	0,8728	27,8309
57.	EKAD	2023	0,0867	0,7519	27,8520
58.	BUDI	2021	1,1570	0,5803	28,7274
59.	BUDI	2022	1,1962	0,7036	28,7859
60.	BUDI	2023	1,0912	0,7860	28,8333
61.	MDKI	2021	0,0885	0,5701	27,6163
62.	MDKI	2022	0,1124	0,4978	27,6759
63.	MDKI	2023	0,1033	0,5244	27,6936
64.	INCI	2021	0,3455	0,2894	26,9590
65.	INCI	2022	0,1896	0,3198	26,9299
66.	INCI	2023	0,1282	0,2568	26,9229
67.	SRSN	2021	0,4143	0,5444	27,4804
68.	SRSN	2022	0,3315	0,4755	27,4993
69.	SRSN	2023	0,3182	0,5676	27,5656
70.	MOLI	2021	0,5231	0,7805	28,4531
71.	MOLI	2022	0,4496	0,3763	28,4117
72.	MOLI	2023	0,3314	0,5071	28,3341

73.	IFII	2021	0,0696	1,2771	27,7783
74.	IFII	2022	0,5290	1,3016	28,1888
75.	IFII	2023	0,5516	1,1795	28,2699
76.	ARNA	2021	0,4261	3,7333	28,4391
77.	ARNA	2022	0,4068	3,9847	28,5784
78.	ARNA	2023	1,0000	3,9142	28,5944
79.	MARK	2021	0,4502	5,4932	27,7066
80.	MARK	2022	0,1915	2,9949	27,6364
81.	MARK	2023	0,1327	2,7592	27,5814
82.	MLIA	2021	0,7950	0,8572	29,4430
83.	MLIA	2022	0,5183	0,7747	29,5490
84.	MLIA	2023	0,4153	0,5844	29,5794
85.	ALKA	2021	2,8766	1,0088	26,9367
86.	ALKA	2022	2,4769	0,7348	27,1831
87.	ALKA	2023	0,6306	1,1841	26,5515
88.	BTON	2021	0,3686	1,5655	26,3242
89.	BTON	2022	0,4465	1,3058	26,5655
90.	BTON	2023	1,0000	0,3360	26,6138
91.	ISSP	2021	0,8741	0,7590	29,5907
92.	ISSP	2022	0,7869	0,4265	29,6333
93.	ISSP	2023	0,7261	0,4543	29,7069
94.	STAR	2021	0,0041	1,4124	26,9542
95.	STAR	2022	0,0025	1,2942	26,9565
96.	STAR	2023	0,0029	1,0054	26,9622
97.	UCID	2021	0,5743	1,2199	29,6823
98.	UCID	2022	0,6233	0,8814	29,7572
99.	UCID	2023	0,5256	0,7471	29,7697
100.	SLIS	2021	0,9333	7,8183	26,7035
101.	SLIS	2022	0,8146	2,0504	26,8237
102.	SLIS	2023	0,3682	0,5338	26,8836
103.	SCCO	2021	0,0673	0,4856	29,1783
104.	SCCO	2022	0,0840	0,3759	29,2658
105.	SCCO	2023	0,0973	0,3442	29,3125
106.	ASII	2021	0,7036	1,0702	33,5372
107.	ASII	2022	0,6958	0,9468	33,6552
108.	ASII	2023	0,7797	0,9134	33,7306
109.	INDS	2021	0,2361	0,4585	28,8948
110.	INDS	2022	0,3018	0,4280	28,9875
111.	INDS	2023	0,2775	0,4681	29,1260

112.	SMSM	2021	0,3288	2,6898	28,9840
113.	SMSM	2022	0,3195	2,6633	29,1080
114.	SMSM	2023	0,2603	3,1649	29,1516
115.	ULTJ	2021	0,4415	3,1773	29,6334
116.	ULTJ	2022	0,2669	2,6341	29,6293
117.	ULTJ	2023	0,1252	2,2936	29,6491
118.	CEKA	2021	0,2235	0,8063	28,1601
119.	CEKA	2022	0,1085	0,7600	28,1723
120.	CEKA	2023	0,1530	0,6684	28,2695
121.	CAMP	2021	0,1167	1,6627	27,7675
122.	CAMP	2022	0,1416	1,9128	27,7031
123.	CAMP	2023	0,1429	2,4834	27,7160
124.	CLEO	2021	0,3461	5,6311	27,9298
125.	CLEO	2022	0,4806	5,5079	28,2134
126.	CLEO	2023	0,5161	5,6253	28,4623
127.	ICBP	2021	1,1481	1,8467	32,4018
128.	ICBP	2022	1,0063	2,0291	32,3786
129.	ICBP	2023	0,9204	1,9858	32,4124
130.	DLTA	2021	0,2955	2,9643	27,9001
131.	DLTA	2022	0,3062	3,0641	27,8989
132.	DLTA	2023	0,2928	3,0247	27,8200
133.	GOOD	2021	1,2242	6,3675	29,5430
134.	GOOD	2022	1,1863	5,7800	29,6226
135.	GOOD	2023	0,9001	4,0586	29,6362
136.	INDF	2021	1,0703	0,6411	32,8204
137.	INDF	2022	0,9272	0,6307	32,8264
138.	INDF	2023	0,8572	0,5637	32,8599
139.	KEJU	2021	0,3105	3,0342	27,3667
140.	KEJU	2022	0,2226	3,0490	27,4803
141.	KEJU	2023	0,2350	2,5828	27,4427
142.	MLBI	2021	1,6584	15,6862	28,7033
143.	MLBI	2022	2,1442	17,9785	28,8473
144.	MLBI	2023	1,4488	12,1397	28,8570
145.	MYOR	2021	0,7533	4,0151	30,6226
146.	MYOR	2022	0,7356	4,3551	30,7345
147.	MYOR	2023	0,5620	3,6430	30,8037
148.	SKBM	2021	0,9853	0,6276	28,3093
149.	SKBM	2022	0,9016	0,6089	28,3450
150.	SKBM	2023	0,7237	0,5090	28,2406

151.	SKLT	2021	0,6409	3,0850	27,5135
152.	SKLT	2022	0,7491	2,2800	27,6638
153.	SKLT	2023	0,5702	2,3844	27,8800
154.	STTP	2021	0,1873	2,9964	28,9969
155.	STTP	2022	0,1686	2,5510	29,1551
156.	STTP	2023	0,1309	2,5335	29,3325
157.	DVLA	2021	0,4970	2,2136	28,3648
158.	DVLA	2022	0,4314	1,8911	28,3287
159.	DVLA	2023	0,4541	1,3278	28,3450
160.	KLBF	2021	0,2069	3,5598	30,8762
161.	KLBF	2022	0,2328	4,4335	30,9358
162.	KLBF	2023	0,1703	3,2642	30,9290
163.	MERK	2021	0,5003	2,4167	27,6569
164.	MERK	2022	0,3703	2,8102	27,6680
165.	MERK	2023	2,0273	23,4435	27,5879
166.	PEHA	2021	1,4812	1,2527	28,2400
167.	PEHA	2022	1,3403	0,7455	28,2223
168.	PEHA	2023	1,2924	0,6979	28,1997
169.	SIDO	2021	0,1722	7,4758	29,0344
170.	SIDO	2022	0,1643	6,4613	29,0375
171.	SIDO	2023	0,1491	4,6516	28,9896
172.	TSPC	2021	0,4027	0,9839	29,8974
173.	TSPC	2022	0,5004	0,8422	30,0584
174.	TSPC	2023	0,4030	1,0260	30,0572
175.	GGRM	2021	0,5174	0,9931	32,1304
176.	GGRM	2022	0,5307	0,5986	32,1147
177.	GGRM	2023	0,5190	0,6397	32,1577
178.	HMSP	2021	0,8187	3,8452	31,6030
179.	HMSP	2022	0,9449	3,4685	31,6345
180.	HMSP	2023	0,8519	3,4853	31,6441
181.	WIIM	2021	0,4345	0,6817	28,2682
182.	WIIM	2022	0,4450	0,8814	28,4052
183.	WIIM	2023	0,3943	2,0177	28,5772
184.	ADES	2021	0,3447	2,0012	27,8965
185.	ADES	2022	232,7971	3170,8087	28,1291
186.	ADES	2023	0,2054	3,2994	28,3659
187.	UNVR	2021	3,4127	36,2848	30,5791
188.	UNVR	2022	3,5827	44,8570	30,5389
189.	UNVR	2023	3,9284	42,1979	30,4443

Lampiran 2: Grafik Penelitian





Lampiran 3: Hasil Olah Data

Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (X)	189	.002	1.000	.40871	.265362
Nilai Perusahaan (Y)	189	.003	.993	.51651	.275583
Ukuran Perusahaan (Z)	189	.158	.230	.19311	.013813
Valid N (listwise)	189				

Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		189
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24407041
Most Extreme Differences	Absolute	.055
	Positive	.044
	Negative	-.055
Test Statistic		.055
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

a. Test distribution is Normal.

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur Modal (X)	.937	1.067
Ukuran Perusahaan (Z)	.937	1.067

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.150	.135		1.108	.269
Struktur Modal (X)	.065	.034	.145	1.938	.054
Ukuran Perusahaan (Z)	.145	.714	.015	.203	.839

a. Dependent Variable: ABS_RES

Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.464 ^a	.216	.207	.24538	1.711

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (Z), Struktur Modal (X)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Uji Moderated Regression Analysis

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.576	.436		-1.322	.188
Struktur Modal (X)	.503	.780	.534	.645	.520
Ukuran Perusahaan (Z)	6.598	2.276	.331	2.899	.004
Struktur Modal*Ukuran Perusahaan	-4.845	3.989	-1.039	-1.214	.226

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.464 ^a	.216	.207	.24538

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (Z), Struktur Modal (X)

Lampiran 4: Data Diri Penulis

BIODATA PENELITI

Nama : Elvira Andria Hutami

Tempat, Tanggal Lahir : Batu, 17 Juli 2002

Jenis Kelamin : Perempuan

Alamat Asal : Jl. Pinang Merah RT 02/RW 08, Desa Sidomulyo, Kecamatan Batu, Kota Batu

Agama : Islam

Nomor Telepon : 085798448298

Email : andriaelvira17@gmail.com

Pendidikan Formal

- 2006-2008 : TK Mawar Indah 02
- 2008-2014 : SDN Sidomulyo 02
- 2014-2017 : SMPN 02 Batu
- 2017-2020 : SMAN 03 Batu
- 2020-2025 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

- 2020-2021 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) UIN
Maulana Malik Ibrahim Malang
- 2021-2022 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris (PKPBI) UIN
Maulana Malik Ibrahim Malang

Lampiran 5: Bukti Konsultasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 200501110110
Nama : Elvira Andria Hutami
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Mardiana, SE., M.M
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2021-2023)

JURNAL BIMBINGAN:

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	27 November 2023	Konsultasi Judul Skripsi	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi
2	23 Februari 2024	Konsultasi Bab I, II, dan III	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi
3	26 Februari 2024	Revisi Bab I, II, dan III	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
4	29 Februari 2024	Revisi Bab I, II, dan III	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
5	2 Mei 2024	Bab I, II, dan III	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
6	6 Juni 2024	Konsultasi hasil revisi ujian proposal skripsi	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
7	13 Juni 2024	Konsultasi Bab IV	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
8	1 Juli 2024	Konsultasi Bab IV	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 1 Juli 2025
Dosen Pembimbing



Mardiana, SE., M.M

Lampiran 6: Surat Keterangan Bebas Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 1987100
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut:

Nama : Elvira Andria Hutami
NIM : 200501110110
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2021-2023)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	32%	15%	16%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 22 Juni 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M