

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Priscilla Angel Kurniawan¹, Menik Indrati²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul, Bekasi, Indonesia

Article Info

Article history:

Received : March 5, 2025

Revised : April 20, 2025

Accepted : Juni 28, 2025

Published : July 1, 2025

Keywords:

Profitability

Capital Structure

Company Size

Company Value

Indonesia Stock Exchange

ABSTRACT

The study was conducted to investigate how profitability, capital structure, and company size affect company value, company size acts as a moderator variable. There are independent variables Profitability and Capital Structure and dependent variables, Company Value, while Company Size acts as a moderator factor. The study focused on companies in the healthcare sector listed on (IDX) from 2021 to 2023, and identified 13 companies that met the established criteria, resulting in a total of 39 observation data points. The analysis used the panel data regression method, with Econometric Views (Eviews). The findings of this study reveal that profitability has a significant positive impact on company value. The value of a company is positively influenced by its capital structure. In addition, company size plays an important role in moderating profitability and company value, as well as the relationship between capital structure and company value. This study is a valuable consideration for investors and shareholders when evaluating financial statements to make investment decisions.

Corresponding Author:

Priscilla Angel Kurniawan,

Informatics Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul Bekasi

Jl. Harapan Indah Boulevard No.2, Pusaka Rakyat, Kec. Tarumajaya, Kabupaten Bekasi, Jawa Barat 17214

Email: priscillaangel2580@student.esaunggul.ac.id



1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan memiliki peran penting dalam mencerminkan kinerja perusahaan serta kemampuan manajemennya dalam manajemen sumber daya secara efektif serta efisien Dama *et al.*, (2020), sehingga memengaruhi persepsi dan keputusan investasi para investor [2]. Namun, pada tahun 2023, sektor kesehatan di Indonesia yang tergabung dalam indeks Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan ekonomi yang signifikan sebesar 12,07%. Kondisi ini secara tidak langsung berdampak pada menurunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan-perusahaan di sektor tersebut. Keuntungan perusahaan di sektor kesehatan menjadi salah satu faktor penting karena adanya peningkatan nilai perusahaan dan kepercayaan investor, pada kondisi ekonomi yang tidak menentu (Jonnius *et al.*, 2021).

Profitabilitas, menjadi indikator seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber daya (Nurindrayani *et al.*, 2022). Umumnya, profitabilitas yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan, menarik investor. Penelitian Annis, (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana profitabilitas yang lebih tinggi cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Lebih jauh, tingkat profitabilitas yang kuat dapat menandakan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan asetnya [6]. Profitabilitas bertindak sebagai penghubung antara ukuran perusahaan

dan nilainya [6]. Perusahaan akan menguntungkan jika memiliki hasil saham yang lebih baik dan lebih mampu mengembalikan laba yang lebih besar kepada investor (Berggrun *et al.*, 2020).

Keputusan pendanaan dipengaruhi secara langsung oleh struktur modal melalui utang dan ekuitas, menurut Ahmed *et al.*, (2023) peningkatan utang dapat mengurangi biaya perusahaan dan bahkan meningkatkan kinerjanya. Di sisi lain, Malik *et al.*, (2024) menekankan, ekuitas yang tinggi dalam struktur modal menunjukkan stabilitas keuangan dan mengurangi ketergantungan pada utang, kepercayaan para investor meningkat. Oleh karena itu diperlukan penggunaan strategi strukturmodal yang tepat, yang seimbang antara utang serta ekuitas, untuk melindungi perusahaan dari utang.

Ukuran perusahaan berperan penting sebagai faktor moderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, yang diukur berdasarkan total aset yang dimiliki (Purwaningsih *et al.*, 2022). Perusahaan besar cenderung memiliki stabilitas dan ketersediaan sumber daya yang baik (Nursetya *et al.*, 2021). Indrati *et al.*, (2022.) juga berpendapat bahwa perusahaan dengan ukuran besar tentu memiliki lebih banyak sumber daya yang banyak. Maka dari itu, melalui pengaruh positif pada struktur modal dan profitabilitas, ukuran perusahaan yang diprediksi meningkatkan nilai perusahaan [13]. Dengan cara yang sama, perusahaan besar dapat memanfaatkan struktur modalnya secara lebih efektif dengan mengoptimalkan rasio utang-ekuitas, yang memungkinkan penggunaan utang tanpa meningkatkan risiko secara signifikan, sambil menjaga stabilitas keuangan dan kepercayaan investor (Mansour *et al.*, 2023).

Rabbani, (2020) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berhubungan dengan profitabilitas dan berdampak pada nilai perusahaan. Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, di mana profitabilitas yang lebih tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik (Rakhman *et al.*, 2021). Penelitian Rakhman *et al.*, (2021.) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan berperan dalam menentukan nilai perusahaan, yang berarti semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maharani, (2020) meneliti perusahaan pertambangan dan menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan Hasnawati *et al.*, (2021) pada sektor makanan dan minuman, struktur modal punya dampak terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Alhayra *et al.*, (2024), menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan tersebut, di mana perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung memiliki pengelolaan yang lebih baik dan lebih menarik bagi investor. Namun pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan disektor Kesehatan tahun 2021-2023 dikarenakan terjadinya penurunan ekonomi yang cukup signifikan. Kapasitas besar dimiliki perusahaan besar untuk melakukan ekspansi operasi dan dapat mengakses sumber daya seperti pendanaan eksternal (Jannah *et al.*, 2022). Selain itu, perusahaan besar lebih mampu bernegosiasi dengan pemasok dan memiliki fleksibilitas yang lebih besar untuk investasi jangka panjang, yang dapat membuat mereka lebih unggul di pasar [22].

Penelitian ini bertujuan mempelajari bagaimana profitabilitas, struktur modal, memengaruhi nilai perusahaan diperkuat dengan ukuran perusahaan, di sektor kesehatan dari tahun 2021 hingga 2023. Sektor kesehatan dipilih sebagai subjek penelitian karena penurunan drastis pada tahun 2023, sehingga menganalisis faktor-faktor tersebut sangat penting untuk memahami penyebab dan dampak penurunan tersebut.

2. METODE

Penelitian ini memeliti dampak profitabilitas, struktur modal kepada nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi di sektor kesehatan selama periode 2021-2023. Nilai perusahaan diukur menggunakan perhitungan Tobin's Q, dengan cara *Market Value Equity* (MVE) ditambah utang, kemudian dibagi dengan total aset [23]. Penilaian nilai perusahaan dilakukan dengan mempertimbangkan total aset sebagai indikator utama yang menggambarkan daya saing dan nilai pasar perusahaan [23].

Untuk variabel independen, profitabilitas diukur melalui *Net Profit Margin*, yang mengindikasikan persentase laba bersih terhadap total penjualan [24]. Struktur modal, diukur dengan (DER), yang mengevaluasi jumlah utang terhadap ekuitas [25]. Sedangkan untuk ukuran perusahaan menggunakan total aset perusahaan [26].

Metode kuantitatif menggunakan data laporan keuangan tahunan sebagai data sekunder pada perusahaan sektor kesehatan yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023, diperoleh melalui situs resmi (*Indonesia Stock Exchange*, 2023) dan publikasi resmi perusahaan.

Populasi penelitian adalah 23 Perusahaan dengan metode purposive sampling, dengan kriteria sektor kesehatan yang untung dan konsisten dalam penyampaian laporan keuangan tahun 2021-2023. Sebanyak 13 perusahaan memenuhi kriteria tersebut selama 3 tahun sehingga penelitian ini terdapat 39 data sampel penelitian.

Menggunakan uji statistik deskriptif dan *MRA (Moderated Regression Analysis)* yang diolah dengan software pengolah data. Analisis deskriptif bertujuan untuk menggambarkan karakteristik data yang digunakan. Selanjutnya, uji asumsi klasik digunakan agar menjamin model regresi telah memenuhi syarat-syarat analisis regresi. Setelah asumsi terpenuhi, uji F dilakukan untuk melihat kelayakan model, diikuti dengan uji t untuk mengevaluasi signifikansi dampak setiap variabel.

3. HASIL DAN ANALISIS

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	39	0.0001	0.4100	0.0504	0.0932
Struktur Modal	39	0.0900	1.0900	0.4066	0.2538
Ukuran Perusahaan	39	6.5600	10.2100	8.2176	1.0358
Nilai Perusahaan	39	0.08556	0.5220	0.2682	0.1230
Valid N	39				

Variabel Profitabilitas (NPM) memiliki nilai terendah sebesar 0.0001, dimiliki Kedoya Adyaraya Tbk (RSGK) 2022, dan nilai tertinggi 0.41, dimiliki (SIDO) 2023. Nilai tengahnya 0.0024, dengan standar deviasi sebesar 0.0932, lebih besar dari rata-rata 0.0504. Profitabilitas yang baik berada di atas 10% (0,10), namun, rata-rata (NPM) dari hanya 5,04% (0,0504) yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan masih berada di bawah ambang batas profitabilitas yang optimal.

Variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai terendah 0.09, ditunjukkan Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) pada tahun 2022, dan nilai tertinggi 1.09, yang ditunjukkan oleh Soho Global Health Tbk (SOHO) 2021. Nilai tengahnya adalah 0.40, dengan standar deviasi sebesar 0.2539, lebih kecil dari rata-rata 0.4067. Rasio DER yang optimal biasanya berada di bawah angka 1, yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan ekuitas daripada utang dalam pendanaannya. Dengan rata-rata sebesar 0,4067, sebagian besar perusahaan dalam sampel menunjukkan bahwa memiliki struktur modal yang cukup sehat dan tidak terlalu bergantung pada utang.

Variabel Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset) menunjukkan nilai terendah sebesar 6.56 (6.560.000.000), yang dimiliki oleh Itama Ranoraya Tbk (IRRA) 2023, dan nilai tertinggi sebesar 10.21(10.210.000.000), yang dimiliki oleh Kalbe Farma Tbk (KLBF) 2023. Nilai tengahnya adalah 8.23(8.230.000.000), dengan standar deviasi sebesar 1.0359(1.035.900.000), lebih kecil dari rata-rata yang berada di angka 8.2177(8.217.700.000). Ukuran perusahaan yang besar umumnya ditandai dengan total aset di atas 1 triliun rupiah. Dengan rata-rata ukuran perusahaan sebesar 8.2177, sebagian besar perusahaan dalam sampel tergolong sebagai perusahaan besar, yang menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan di sektor ini memiliki kapasitas aset yang kuat dan stabil.

Variabel Nilai Perusahaan (Tobin's Q) memiliki nilai terendah 0.0856, ditunjukkan Kedoya Adyaraya Tbk (RSGK) 2022, dan nilai tertinggi sebesar 0.5221, yang ditunjukkan oleh Soho Global Health Tbk (SOHO) 2021. Nilai tengahnya adalah 0.2851, dengan standar deviasi sebesar 0.1231, lebih kecil dari rata-rata yang berada di angka 0.2683. Dikarenakan rata-rata Tobin's q masih di bawah 1, hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel cenderung dinilai lebih rendah oleh pasar daripada nilai asetnya. Oleh karena itu, untuk mencapai valuasi yang lebih optimal, masih perlu meningkatkan efisiensi pengelolaan aset dan profitabilitas.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Pada Model 1, nilai Prob. Cross-Section F adalah 0.0000 dan Prob. Cross-Section Chi-Square 0.0000, sedangkan pada Model 2, nilai Prob. Cross-Section F 0.000 dan Prob. Cross-Section Chi-Square 0.000. Dengan hasil tersebut, hipotesis nol (H0) ditolak. Sehingga disimpulkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang terbaik, dan dilanjutkan ke Uji Hausman.

Uji Hausman

Berdasarkan uji Hausman, nilai pada model 1 yaitu $p = 0,0122 < 0,05$ dan nilai pada model 2 $p = 0,0253 < 0,05$, artinya model yang terbaik adalah FEM. Karena dari kedua uji yang dilakukan mendapatkan hasil (FEM), maka pengujian tidak perlu dilanjutkan ke uji Lagrange Multiplier (LM).
 Model Regresi Data Panel Terbaik

Hasil dari uji pemilihan model regresi data panel :

Uji	Model 1	Model 2	Hasil
Chow Test	CEM VS FEM	CEM VS FEM	Fixed Effect Model
Hausman Test	REM VS FEM	REM VS FEM	Fixed Effect Model

Dari hasil pengujian, model yang terbaik untuk semua persamaan adalah Fixed Effect Model

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan analisis data sampel yang dilakukan, semua nilai korelasi antara variabel berada di bawah 0,80. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen dan dependen dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Semua nilai probabilitas (Prob) untuk variabel pada Model 1 dan Model 2 berada di atas batas signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam model regresi yang diuji. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen dan dependen dalam penelitian ini tidak mengalami heteroskedastisitas, sehingga model regresi yang dihasilkan memenuhi asumsi-asumsi klasik yang diperlukan.

Analisi Regresi Data Panel

Model persamaan antar variabel dapat dibentuk sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -0.4877 + 0.0111(\text{Profitabilitas}) + 0.9837(\text{Struktur Modal}) + 0.0753(\text{Ukuran Perusahaan}) + 0.0053(\text{Profitabilitas} \times \text{Ukuran Perusahaan}) + 0.0788(\text{Struktur Modal} \times \text{Ukuran Perusahaan})$$

Konstanta nilai perusahaan tercatat sebesar -0,4877, berarti bahwa semua variabel independen diatur pada nilai 0, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,4877. Berdasarkan hasil penelitian, variabel profitabilitas dengan koefisien sebesar 0,0111, bernilai positif. Di sisi lain, variabel struktur modal menunjukkan koefisien sebesar 0,9837. Ini berarti bahwa setiap peningkatan satu unit dalam struktur modal akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,9837. Dengan demikian, disimpulkan struktur modal memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Dengan koefisien 0,0753, variabel ukuran perusahaan berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,0753 untuk setiap penambahan satuan ukuran, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan cenderung meningkat sejalan dengan kenaikan ukuran perusahaan.

Dari hasil analisis, terlihat bahwa perusahaan yang lebih besar memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Terlihat dari koefisien hubungan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan yang hanya bernilai 0,0054, yang berarti ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dengan peningkatan sebesar 0,0054. Singkatnya, perusahaan yang lebih besar membuat profitabilitas menjadi meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat juga.

Selain itu, hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dapat diperkuat oleh ukuran perusahaan, dengan peningkatan sebesar 0,0778. Menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah aset banyak akan mempengaruhi struktur modal sehingga memberikan dampak yang baik untuk nilai perusahaan.

Uji Hipotesis Data Panel

Uji t (Parsial)

Berdasarkan hasil uji T dengan tingkat signifikansi 0,05 dan nilai t-tabel 2,02619, variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0123 < 0,05$ dengan t-hitung 2,717881 lebih besar daripada t-tabel 2,02619, sehingga H1 diterima, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y. Variabel struktur modal juga memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0015 < 0,05$ dengan t-hitung 2,641723 lebih besar daripada t-tabel

Tabel 2. Hasil Uji T

Hipotesis	Pernyataan	Hasil	Positif/Negatif	Keputusan
H1	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	T Hitung > T Tabel 2,7178 > 2,0261 Nilai Prob < 0,05 0,0123 < 0,05	Positif	Hipotesis Diterima
H2	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	T Hitung > T Tabel 2,6417 > -2,0261 Nilai Prob < 0,05 0,0015 < 0,05	Positif	Hipotesis Diterima
H3	Ukuran Perusahaan memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan	T Hitung > T Tabel 2,0272 > 2,0261 Nilai Prob < 0,05 0,0265 < 0,05	Positif	Hipotesis Diterima
H4	Ukuran Perusahaan memperkuat struktur modal terhadap nilai perusahaan	T Hitung > T Tabel 2,3320 > 2,0261 Nilai Prob < 0,05 0,0288 < 0,05	Positif	Hipotesis Diterima

Uji Eviews untuk Moderasi

Pada hipotesis H3, probabilitas (Prob) perhitungan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan adalah 0,0265, berarti bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. Data menunjukkan dukungan untuk hipotesis H3, yang diterima.

Terakhir, probabilitas (Prob) perhitungan antara ukuran perusahaan sebagai moderasi mempengaruhi hubungan struktur modal dan nilai perusahaan adalah 0,0288, berarti ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Data menunjukkan dukungan untuk hipotesis H4, yang diterima.

Uji Signifikansi Simultan F

Hasil uji simultan pada data sampel penelitian menunjukkan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,0007, lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan variabel ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas dan struktur modal secara simultan terhadap variabel nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengujian, nilai Adjusted R-squared sebesar 0,969901 (96,99%) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X1), struktur modal (X2), dan ukuran perusahaan (Z), memiliki kontribusi sebesar 96,99% terhadap variasi variabel terikat, yaitu nilai perusahaan (Y). Sedangkan sisanya, dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

DISKUSI

Pengaruh Hubungan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas, yang diukur dengan (NPM), memberi sinyal positif terhadap nilai perusahaan di sektor kesehatan di tahun 2021 hingga 2023, yang diukur melalui Tobin's Q. Hasil ini sesuai penelitian dengan demikian, **H1 diterima**. Hasil ini sesuai dengan penelitian Jonnius *et al.*, (2021) dan Sudiyatno *et al.*, (2021) yang menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas menunjukkan kepada investor bahwa mereka memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang stabil.

Di sektor kesehatan, profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi operasional yang lebih baik, menarik lebih banyak investor, dan menunjukkan prospek jangka panjang yang solid. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa laporan keuangan yang menunjukkan kinerja positif akan menarik minat investor (Spence, 1973). Oleh karena itu, perusahaan yang menguntungkan dianggap mampu bertahan dan berkembang meskipun menghadapi tantangan eksternal. Pengelolaan biaya yang efektif dan peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan, yang penting bagi daya tarik investor di sektor ini (Alhayra *et al.*, 2024).

Pengaruh Hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal yang optimal berfungsi sebagai sinyal yang menggambarkan kestabilan finansial perusahaan, yang diukur dengan (DER), berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor kesehatan selama periode 2021 hingga 2023. Dengan demikian, **H2 diterima**. Hasil ini sejalan dengan Bui *et al.*, (2023) dan Royadi *et al.*, (2022), yang menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal dapat meningkatkan efisiensi operasional serta menarik lebih banyak investor.

Sejalan dengan teori sinyal, struktur modal yang sehat menunjukkan kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kebijakan pendanaan yang efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional serta menarik investor. Di sektor kesehatan, struktur modal seimbang antara ekuitas dan utang mencerminkan kestabilan finansial yang lebih baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, perusahaan dengan struktur modal yang optimal cenderung memiliki nilai lebih tinggi karena dinilai lebih konsisten dan memiliki lebih banyak peluang untuk berkembang (Mansour *et al.*, 2023).

Pengaruh Moderasi Ukuran Perusahaan Atas Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset, memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan demikian, **H3 diterima**. Hasil ini sejalan dengan penelitian Yensu *et al.*, (2024) dan Sudiyatno *et al.*, (2020), menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi dan ukuran yang besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi di mata investor.

Di sektor kesehatan, perusahaan besar biasanya memiliki sumber daya baik untuk mendukung efisiensi operasional, mengelola risiko keuangan, dan meningkatkan daya saing juga memiliki akses yang lebih mudah terhadap pendanaan eksternal serta lebih fleksibel dalam pengambilan keputusan investasi [34]. Hal ini memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan besar memiliki stabilitas finansial yang lebih baik dan lebih mampu bertahan dalam jangka panjang, yang meningkatkan daya tariknya bagi investor. Semakin besar perusahaan dengan profitabilitas tinggi, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap keberlanjutan bisnisnya, yang akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Alhayra *et al.*, 2024).

Pengaruh Moderasi Ukuran Perusahaan Atas Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan, yang diukur dengan total aset, dapat memperkuat hubungan antara struktur modal (*DER*) dan nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q. Dengan demikian, **H4 diterima**. Hasil ini sejalan dengan penelitian Baihaqqy *et al.*, (2020) dan Corvino *et al.*, (2019), menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar dapat mengelola struktur modalnya dengan lebih baik, yang menghasilkan efisiensi operasional yang lebih tinggi dan peningkatan nilai.

Di sektor kesehatan, perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan, baik dari ekuitas maupun utang, serta memiliki daya tawar yang lebih tinggi dalam memperoleh pembiayaan dengan biaya yang lebih rendah. Keputusan finansial yang diambil oleh perusahaan besar, seperti pengelolaan struktur modal yang bijaksana, mengirimkan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan tersebut stabil dan memiliki kemampuan untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya keuangan (Malik *et al.*, 2024). Oleh karena itu, ukuran perusahaan berperan dalam memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan memberikan stabilitas finansial dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan [37].

4. KESIMPULAN

Di sektor kesehatan dengan 39 sampel nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh struktur modal dan profitabilitasnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menghasilkan nilai perusahaan yang lebih besar karena dianggap lebih stabil dalam menghasilkan laba dan menarik minat investor. Selain itu, struktur modal yang seimbang antara ekuitas dan utang juga dapat meningkatkan efisiensi operasional serta memperkuat kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Perusahaan besar, diukur dengan total aset, memperkuat hubungan ini dengan memberikan akses lebih mudah ke sumber daya eksternal dan fleksibilitas finansial serta dengan profitabilitas tinggi dan struktur modal sehat dianggap lebih mampu menghadapi tantangan ekonomi, meningkatkan daya tarik investor dan nilai perusahaan.

Namun penelitian ini hanya berfokus pada sektor kesehatan, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat digeneralisasikan ke sector lain, Masih ada beberapa perusahaan yang hasilnya tidak dimasukkan kedalam penelitian ini dikarenakan mengalami kerugian. Periode yang terbatas pada 2021–2023 dapat membuat hasilnya kurang mencerminkan tren jangka panjang. Saran untuk penelitian selanjutnya adanya tambahan variabel penambahan kualitas manajemen serta inovasi teknologi keduanya penting untuk meningkatkan efisiensi operasional, pengambilan keputusan, dan daya saing, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan daya tarik bagi investor.

Temuan ini memberikan wawasan bagi perusahaan dalam menyusun strategi keuangan yang optimal. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan profitabilitas dan menyeimbangkan struktur modal guna meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar juga dapat memanfaatkan keunggulan akses pendanaan dan efisiensi operasional untuk memperkuat dampak positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Implikasi ini untuk meningkatkan daya saing di sektor kesehatan, manajemen dapat mempertimbangkan hal ini saat membuat keputusan investasi dan kebijakan keuangan.

REFERENCES

- [1] H. Dama, M. Franssisca Dunga, and F. Salma Hasiru, "Investment Decision, Market Capitalization, and Company Value," *Int. J. Adv. Res.*, vol. 8, no. 12, pp. 696–704, Dec. 2020, doi: 10.21474/IJAR01/12200.
- [2] A. Komara, I. Ghazali, and I. Januarti, "Examining the Firm Value Based on Signaling Theory," in *Proceedings of the 1st International Conference on Accounting, Management and Entrepreneurship (ICAMER 2019)*, Paris, France: Atlantis Press, 2020. doi: 10.2991/aebmr.k.200305.001.
- [3] J. Jonnius and A. Setya Marsudi, "Profitability and the Firm's Value," *Dinasti Int. J. Manag. Sci.*, vol. 3, no. 1, pp. 23–47, Sep. 2021, doi: 10.31933/dijms.v3i1.977.
- [4] A. Nurindrayani and M. Indrati, "Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan price earning ratio terhadap nilai perusahaan."
- [5] Syahzuni Barlia Annis 2019, "PENGARUH PROFITABILITAS DAN RISIKO KEUANGAN TERHADAP KUALITAS LAPORAN KEUANGAN SERTA NILAI".
- [6] B. Sudiyatno, E. Puspitasari, T. Suwarti, and M. M. Asyif, "Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia," *J. Asian Financ. Econ. Bus.*, vol. 7, no. 11, 2020, doi: 10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769.
- [7] L. Berggrun, E. Cardona, and E. Lizaraburu, "Firm profitability and expected stock returns: Evidence from Latin America," *Res. Int. Bus. Financ.*, vol. 51, p. 101119, 2020, doi: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101119>.
- [8] A. M. Ahmed, N. A. Sharif, M. N. Ali, and I. Hågen, "Effect of Firm Size on the Association between Capital Structure and Profitability," *Sustain.*, vol. 15, no. 14, pp. 1–17, 2023, doi: 10.3390/su15141196.
- [9] (2024) Kumar Abdul Malik et al., "Pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan."
- [10] E. Purwaningsih and I. Safitri, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress," *JAE (JURNAL Akunt. DAN Ekon.*, vol. 7, no. 2, pp. 147–156, Jul. 2022, doi: 10.29407/jae.v7i2.17707.
- [11] R. P. Nursetya and L. Nur Hidayati, "How Does Firm Size and Capital Structure Affect Firm Value?," *J. Manag. Entrep. Res.*, vol. 1, no. 2, Jan. 2021, doi: 10.34001/jmer.2020.12.01.2-7.
- [12] M. Indrati and K. Amelia, "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Size on the Company's Dividend Policy," *Budapest Int. Res. Critics Institute-Journal*, vol. 5, no. 3, pp. 21787–21799, 2022, [Online]. Available: <https://doi.org/10.33258/birci.v5i3.6191%0Awww.bircu-journal.com/index.php/birci>

- [13] Y. Diantimala, S. Syahnur, R. Mulyany, and F. Faisal, "Firm size sensitivity on the correlation between financing choice and firm value," *Cogent Bus. Manag.*, vol. 8, no. 1, Jan. 2021, doi: 10.1080/23311975.2021.1926404.
- [14] M. Mansour, M. Kamel Al Zobi, A. Al-Naimi, and L. Daoud, "The connection between Capital structure and performance: Does firm size matter?," *Invest. Manag. Financ. Innov.*, vol. 20, no. 1, pp. 195–206, Feb. 2023, doi: 10.21511/imfi.20(1).2023.17.
- [15] N. Rabbani, "Determinants of Capital Structure: Insights from Japanese Private Firms," *Asia-Pacific Financ. Mark.*, vol. 27, no. 4, pp. 587–603, Dec. 2020, doi: 10.1007/s10690-020-09307-3.
- [16] A. Rakhman, L. Bunfa, and H. Rifiyanti, "The Effect of Company Size and Profitability on the Value of Consumer Goods Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange," *J. Manaj.*, vol. 10, no. 2, pp. 73–86, May 2021, doi: 10.46806/jm.v10i2.739.
- [17] A. Rakhman Liaw Bun Fa Hafizah Rifiyanti, "UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN NILAI PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA".
- [18] N. K. Maharani, "Pengaruh Prediksi Kebangkrutan, Profitabilitas dan Opini Audit Terhadap Nilai Perusahaan," 2020.
- [19] G. Agung Bandar Lampung, S. Hasnawati, and R. Fiska Huzaimah, "The Effect Of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy On Firm Value (Study On Food And Beverage Industry Listed On The Indonesia Stock Exchange, 2016-2018)," 2021.
- [20] A. Rauf Alhayra *et al.*, "The Effect of Profitability on Company Value with Company Size as a Moderating Variable Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," 2024.
- [21] Siti Miiftahul Jannah and Farahiyah Sartika, "The effect of good corporate governance and company size on firm value," *Int. J. Res. Bus. Soc. Sci. (2147- 4478)*, vol. 11, no. 2, pp. 241–251, Mar. 2022, doi: 10.20525/ijrbs.v11i2.1619.
- [22] I. A. G. D. M. Sari, "Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable," *Int. Res. J. Manag. IT Soc. Sci.*, 2020, doi: 10.21744/irjmis.v7n1.828.
- [23] N. Toni, C. MM, and S. A. Silvia, *Determinan nilai perusahaan*. Jakad Media Publishing, 2021.
- [24] C. Choiriyah, F. Fatimah, S. Agustina, and U. Ulfa, "The Effect Of Return On Assets, Return On Equity, Net Profit Margin, Earning Per Share, And Operating Profit Margin On Stock Prices Of Banking Companies In Indonesia Stock Exchange," *Int. J. Financ. Res.*, vol. 1, no. 2, pp. 103–123, Jul. 2021, doi: 10.47747/ijfr.v1i2.280.
- [25] Z. Li, P. Wang, and T. Wu, "Do foreign institutional investors drive corporate social responsibility? Evidence from listed firms in China," *J. Bus. Financ. Account.*, vol. 48, no. 1–2, pp. 338–373, Jan. 2021, doi: 10.1111/jbfa.12481.
- [26] M. Hirdinis, "Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability," *Int. J. Econ. Bus. Adm.*, vol. 7, no. 1, 2019, doi: 10.35808/ijeba/204.
- [27] Indonesia Stock Exchange, "IDX Monthly Statistics," *idx.co.id*.
- [28] J. Jonnius and A. Setya Marsudi, "Profitability and The Firm's Value," *Dinasti Int. J. Manag. Sci.*, vol. 3, no. 1, pp. 23–47, Sep. 2021, doi: 10.31933/dijms.v3i1.977.
- [29] B. Sudiyatno, E. Puspitasari, I. Nurhayati, and T. Rijanti, "The Relationship Between Profitability and Firm Value: Evidence From Manufacturing Industry in Indonesia," *Int. J. Financ. Res.*, vol. 12, no. 3, p. 466, Mar. 2021, doi: 10.5430/ijfr.v12n3p466.
- [30] T. N. Bui, X. H. Nguyen, and K. T. Pham, "The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market," *Int. J. Financ. Stud.*, vol. 11, no. 3, Sep. 2023, doi: 10.3390/ijfs11030100.
- [31] 2022) (Royadi *et al.*, "Comparison of Firm Value: Comparison of Firm Value Trough Capital Structure Analysis in Indonesia and Malaysia".
- [32] M. Mansour, M. K. Al Zobi, A. Al-Naimi, and L. Daoud, "The connection between Capital structure and performance: Does firm size matter?," *Invest. Manag. Financ. Innov.*, vol. 20, no. 1, pp. 195–206, 2023, doi: 10.21511/imfi.20(1).2023.17.
- [33] J. Yensu and G. Asumadu, "How does Capital Structure Impact on Profitability of Listed Firms of Ghana Stock Exchange?," *Artic. J. Organ. Behav. Manag.*, 2024, doi: 10.5281/zenodo.10995509.
- [34] L. Alfaro, G. Asis, A. Chari, and U. Panizza, "Corporate Debt, Firm Size and Financial Fragility in Emerging Markets," Cambridge, MA, Jan. 2019. doi: 10.3386/w25459.
- [35] M. R. I. Baihaqqy, N. Disman, M. Sari, and S. Ikhsan, "The effect of financial literacy on the investment decision," *Budapest Int. Res. Critics Institute-Journal*, vol. 3, no. 4, pp. 3073–3083, 2020.
- [36] A. Corvino, F. Caputo, M. Pironti, F. Doni, and S. Bianchi Martini, "The moderating effect of firm size on relational capital and firm performance," *J. Intellect. Cap.*, vol. 20, no. 4, pp. 510–532, Oct. 2019, doi: 10.1108/JIC-03-2019-0044.
- [37] S. W. Utami, "The Effect of Financial Performance and Capital Structure on Company Value With Company Size as a Moderation Variable," *Asian J. Econ. Bus. Account.*, vol. 23, no. 24, pp. 112–123, Dec. 2023, doi: 10.9734/ajeba/2023/v23i241191.