

Determinasi Nilai Perusahaan dengan Moderasi Pertumbuhan pada Sektor *Basic Materials*

Endang Kurniawati¹, Mohklas^{2*}, Rita Andini³

^{1,2}Akuntansi, STIE Pelita Nusantara, ³Institut Teknologi Bisnis Semarang

e-mail: mohklas1970@gmail.com

*Corresponding Author

Article Info

Article history:

Received 2026-03-26

Revised 2026-04-23

Accepted 2026-04-25

Keywords:

Firm Size;
Capital Structure;
Firm Value;
Firm Growth

Kata Kunci:

Ukuran Perusahaan;
Struktur Modal;
Nilai Perusahaan;
Pertumbuhan
Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of firm size and capital structure on firm value, with firm growth as a moderating variable in basic materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. This research employs a quantitative approach using purposive sampling, resulting in 145 observations. Data were analyzed using multiple linear regression with the assistance of SPSS version 26. The results indicate that firm size and capital structure have a significant effect on firm value. Furthermore, firm growth is found to moderate the relationship between firm size and firm value. However, firm growth does not moderate the relationship between capital structure and firm value. These findings suggest that firm size plays a crucial role in enhancing firm value, particularly when supported by positive growth. These findings indicate that firm size plays a more substantial role in enhancing firm value, particularly when supported by growth. This study contributes to corporate finance literature and provides practical insights for managerial decision-making regarding capital structure and growth strategies.

ABSTRAK (11 PT)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh sebanyak 145 data observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pertumbuhan perusahaan terbukti mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Namun demikian, pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor internal perusahaan, khususnya ukuran perusahaan, menjadi determinan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan ketika didukung oleh pertumbuhan yang positif. Temuan ini memberikan kontribusi pada literatur keuangan perusahaan serta implikasi praktis bagi pengambilan keputusan manajerial.



© 2026 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC BY 4.0)

Pendahuluan

Bisnis lebih kompleks dan dinamis seiring dengan pertumbuhan ekonomi. Tujuan utama dalam memulai bisnis adalah mengoptimalkan sumber daya untuk memperbaiki kondisi operasional. Salah satu strategi operasional adalah meningkatkan nilai perusahaan agar menarik bagi investor, dengan rivalitas bisnis yang ketat berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dan mendukung pertumbuhan ekonomi makro (Ananda & Lisiantara, 2022). Sektor bahan dasar di Indonesia vital bagi perekonomian nasional, menyediakan bahan baku untuk berbagai industri. Kinerjanya berdampak langsung pada produktivitas, stabilitas harga, dan iklim investasi. Fluktuasi harga produk sektoral ini mempengaruhi biaya produksi industri lain, menekankan pentingnya dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan (Ismawati & Kusumastuti, 2025).

Nilai perusahaan mencerminkan apresiasi investor terhadap kinerja dan pencapaiannya, terindikasikan oleh harga saham di pasar. Peluang investasi yang menjanjikan terlihat dari nilai perusahaan berdasarkan indikator harga saham, memberikan sinyal positif kepada investor tentang potensi return dan prospek pertumbuhan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara konsisten (Cahyaningtias et al., 2025). Sektor basic material di Indonesia sangat penting karena menyediakan bahan baku untuk industri seperti konstruksi, manufaktur, dan energi. Perusahaan di sektor ini terdiri dari pertambangan, logam, mineral, kimia dasar, dan material bangunan, yang beroperasi dalam lingkungan yang dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, nilai tukar, dan kondisi ekonomi makro (Wulandari et al., 2025). Nilai perusahaan diasumsikan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, di antaranya ukuran perusahaan, struktur modal, serta pertumbuhan perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan, diukur melalui total aset, penjualan, atau kapitalisasi pasar. Dalam industri manufaktur, ukuran ini menunjukkan kapasitas produksi, akses pembiayaan, dan kemampuan manajemen risiko. Perusahaan besar seringkali memiliki akses modal yang lebih baik, struktur organisasi yang lebih kuat, dan kepercayaan investor yang lebih tinggi karena dianggap memiliki risiko gagal bayar yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil (Winantara & Jati, 2022). Ukuran perusahaan digunakan untuk menilai kemampuan dalam mengoptimalkan aset dan sumber daya. Perusahaan besar cenderung memiliki efisiensi operasional yang lebih baik, pengelolaan aset yang lebih produktif, dan dapat memberikan nilai ekonomi tambahan kepada pemegang saham. Hal ini didasari oleh keyakinan bahwa entitas besar memiliki landasan keuangan yang lebih kuat untuk meningkatkan produktivitas dan daya saing dalam industri manufaktur (Siahaan & Simanjuntak, 2023).

Tabel 1. Research Gap

Variabel	Penelitian	Hasil
Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	(Eferilla et al., 2025) (Asiah & Dewi, 2024).	Berpengaruh Positif
	(Rahayu & Herawaty, 2024).	Tidak Berpengaruh
Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	(Elsaday & Silalahi, 2025).	Berpengaruh
	(Khan, Sugiarto & Sari, 2025).	Signifikan
Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	(Saidi, 2025).	Tidak Berpengaruh
	(Sari, & Sudarsi, 2024).	
	(Gunawan & Imronudin, 2025).	Berpengaruh
	(Wijaya & Susilowati, 2024).	Negatif
	(Ginting, 2025), (Santoso, 2022).	Tidak Berpengaruh

Dalam penelitian ini, kami menggunakan perusahaan di sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena sektor ini memainkan peran strategis dalam perekonomian Indonesia sebagai penyedia bahan baku utama bagi berbagai industri, seperti manufaktur, konstruksi, dan energi. Selain itu, kondisi ekonomi global, kebijakan pemerintah, dan fluktuasi harga komoditas memengaruhi sektor ini, yang menyebabkan variasi yang menarik dalam ukuran. Bagaimana perusahaan manufaktur di Indonesia mengelola struktur modal, ukuran, dan seberapa kuat pertumbuhan perusahaan memoderasi guna meningkatkan nilai perusahaan dalam konteks perubahan ekonomi antara tahun 2020-2024. Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan pemahaman menyeluruh tentang komponen yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam industri tersebut.

Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini mengukur ukuran perusahaan dengan menggunakan Ln Total Assets, karena aset dianggap sebagai faktor yang paling stabil yang tidak mudah terpengaruh oleh volatilitas pasar. Ln Total Assets dipilih karena lebih mudah dinormalisasi dalam analisis statistik dan dapat secara lebih stabil menggambarkan kekuatan finansial Perusahaan (Mahardika & Haryono, 2023).

H_1 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Sektor basic materials di Bursa Efek Indonesia menyumbang sekitar 11,3% dari total perusahaan tercatat. Meskipun jumlah emiten stabil, hal ini tidak selalu mencerminkan peningkatan kinerja yang konsisten. Sektor ini didukung oleh sekitar 30 ribu perusahaan manufaktur skala menengah dan besar dan aktif dalam pasar modal, termasuk penerbitan obligasi. Namun, kinerja sektor sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro dan investasi, membuatnya fluktuatif (Patricia et al., 2024). Struktur modal adalah faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan, menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pembiayaan. Ini membantu manajemen meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk perusahaan manufaktur yang memerlukan investasi besar, struktur modal menjadi kritis; utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan, sedangkan ekuitas yang tinggi dapat mengurangi keuntungan pemegang saham (Putra & Dewi, 2022).

Hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan dapat ditingkatkan dengan pengelolaan kebijakan pendanaan yang efektif. Struktur modal, yang mencakup liabilitas dan ekuitas, penting untuk mendanai operasional dan investasi perusahaan. Paduan sumber dana yang seimbang dapat mengoptimalkan keuntungan pajak dan meningkatkan alokasi pembiayaan. Namun, ketergantungan berlebihan pada hutang dapat meningkatkan risiko finansial dan mengurangi persepsi pasar terhadap kesolidan Perusahaan (Fitriani & Mulyani, 2023). Perusahaan dengan komposisi modal yang baik menunjukkan kemampuan lebih tinggi dalam memenuhi kewajiban keuangan dan efisiensi pengelolaan dana, menjadikan struktur modal sebagai indikator penting yang mempengaruhi minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Halimahtussakdiah & Welsifa, 2022).

H_2 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

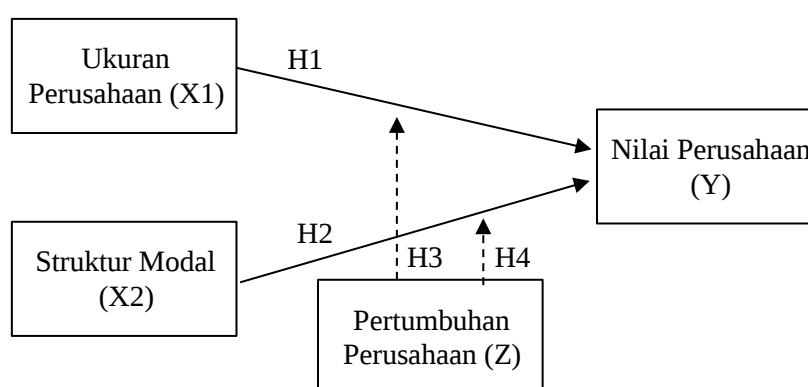
Faktor yang memoderasi pengaruh terhadap nilai perusahaan meliputi pertumbuhan perusahaan, yang mengindikasikan ekspansi baik melalui jangkauan produk yang ada maupun diversifikasi. Diversifikasi, yang tergantung pada ukuran dan kekuatan finansial perusahaan, dapat mengurangi risiko dan menciptakan stabilitas. Perusahaan yang tumbuh pesat berperan dalam pertumbuhan ekonomi global dengan meningkatkan nilai dan aktivitas ekonomi. Oleh karena itu, strategi pertumbuhan yang tepat sangat penting untuk keberhasilan dan kelangsungan bisnis (Vukoviy et al., 2022). Penelitian ini mengukur pertumbuhan perusahaan melalui pertumbuhan total aset, yaitu rasio perubahan total aset dari tahun sebelumnya ke tahun berjalan. Pengukuran ini dipilih karena mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperluas operasional, melakukan investasi baru, dan meningkatkan kapasitas produksi secara berkelanjutan.

H_{3,4}: Diduga Pertumbuhan Perusahaan memoderasi antara Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Beberapa perusahaan di industri bahan baku, seperti PT. Semen Indonesia Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, dan PT. Chandra Asri Pacific Tbk, mengalami fluktuasi nilai perusahaan dan mengalami tekanan kinerja selama periode 2022 hingga 2023. Akibat kenaikan biaya energi, perubahan harga bahan baku, dan dinamika permintaan pasar, PT. Semen Indonesia Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, dan PT. Chandra Asri Pacific Tbk mengalami tekanan kinerja (Bisnis.com).

Model Penelitian

Hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan ke dalam model Penelitian sebagaimana dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian

Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 sampai dengan 2024 dengan populasi sebanyak 145 Perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dari populasi yang menggunakan kriteria tertentu (Ramadani et al., 2025), kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor Basic Materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024;
2. Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2020-2024;
3. Perusahaan yang tidak mendapatkan laba selama periode 2020-2024;
4. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Rumus
Ukuran Perusahaan (X1)	Total aset dan dilogaritma naturalkan, dengan tujuan agar penyimpangan data total aset yang berbeda-beda seperti dalam miliaran bahkan triliunan rupiah dapat diminimalisir (Jaya, 2020).	$Ukuran\ perusahaan = Ln\ (total\ Aset)$
Struktur Modal (X2)	DER merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan (Supriadi, 2025).	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$
Pertumbuhan Perusahaan (Z)	Menghitung perubahan total aset perusahaan dari tahun berjalan dikurangi total aset tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan total aset tahun sebelumnya (Sari et al, 2023).	$Growth\ of\ Asset = \frac{Total\ Aset\ (t) - Total\ Aset\ (t - 1)}{Total\ Aset\ (t - 1)}$
Nilai Perusahaan (Y)	Price to Books Value (PBV) merupakan rasio yang membandingkan harga saham relatif terhadap nilai buku per lembar sahamnya (Kartika et al., 2024)	$PBV = \frac{Harga\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ Buku\ per\ lembar\ saha\ PBV}$

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah tahap penting dalam analisis regresi yang memastikan model memenuhi asumsi dasar seperti normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Memenuhi asumsi ini membuat hasil estimasi valid dan dapat dipercaya, menghindari bias dalam interpretasi hasil penelitian, dan pemenuhan kaidah statistik untuk pengambilan keputusan penelitian (Martaningtyas et al., 2024). Uji asumsi klasik diantaranya Adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas menentukan apakah sebaran data dalam kumpulan data atau variabel berdistribusi normal (Permana et al., 2023). Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan satu sampel Kolmogorov Smirnov, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N	145
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	-.0955981
Std. Deviation	4.82882729
Most Extreme Absolute	.058
Differences Positive	.058
Negative	-.050
Test Statistic	.058
Asymptotic Significance (2-tailed) ^c	.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

Hasil uji output SPSS tabel 3 di atas menunjukkan bahwa Asymp.sig sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa data tersebut dianggap memiliki distribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Nilai toleransi dan faktor inflasi varians dapat digunakan untuk melakukan uji ini. Hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Multikolonieritas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics	
	Tolerance	Variance Inflation Factor (VIF)
Ukuran Perusahaan	0,985	1,015
Struktur Modal	0,983	1,017
Pertumbuhan Perusahaan	0,987	1,018

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa semua variabel independen, dari ukuran perusahaan, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan memiliki nilai toleransi lebih dari 0,01 dan faktor inflasi varians kurang dari 10. Oleh karena itu, tidak ada masalah multikolinearitas, menurut hasil pengujian SPSS tabel 4 di atas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Ada tidaknya ketidaksamaan variabel dalam model regresi antara residual dari satu observasi ke observasi lainnya melalui pengujian ini (Pelanggaran et al., 2023). Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan uji glejser adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig
Ukuran Perusahaan	0,187
Struktur Modal	0,662
Pertumbuhan Perusahaan	0,151

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Dari Tabel 5 hasil Uji heteroskedastisitas (Glejser) menunjukkan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini memberikan nilai signifikansi sebesar $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji *Durbin-Watson* (D-W) dapat digunakan untuk menentukan apakah model regresi linier ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Poetra & Fajriyah, 2024). Berikut hasil uji autokorelasi dari output SPSS:

Tabel 6. Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,725 ^a	0,525	0,515	7,36630	2,296

Hasil pengujian pada tabel 6 di atas, nilai DW adalah 2,296 dengan sampel penelitian berjumlah 145, dan 2 variabel bebas, sedangkan variabel moderat 1. Maka dari output SPSS menunjukkan batas luar (dL) yaitu 1,6866 dan batas dalam (dU) adalah 1,7710. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai DW berada pada rentang $1,7710 < 2,154 < 2,229$ yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi

Analisis Regresi linier berganda berfungsi untuk menganalisis pengaruh antara ukuran Perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai Perusahaan. Sedang uji MRA adalah teknik analisis regresi yang digunakan untuk menguji apakah suatu variabel moderator mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Liana, 2009). Hasil pengujian regresi dapat dilihat pada tabel 7 sebagaimana tertera dibawah ini:

Tabel 7. Analisis Regresi

Variabel	t	Sig.
Ukuran Perusahaan	4,440	0,015
Struktur Modal	2,202	0,004
Mod 1 (Ukuran Perusahaan * Pertumbuhan Perusahaan)	2.137	0,048
Mod 2 (Struktur Modal * Pertumbuhan Perusahaan)	-0.243	0,808

Sumber: Data Sekunder diolah, 2026

Dari Tabel 7 dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan memberikan nilai Sig. 0.015 $< 0,05$ maka H_a diterima yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis H1 yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan adalah diterima. Begitu pula Struktur Modal memberikan nilai Sig sebesar 0,004 $< 0,05$ maka H_a diterima yang berarti struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis H2 yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan adalah diterima.

Moderasi pertama (Mod 1) memberikan nilai Sig sebesar $0,048 < 0,05$ maka menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis H3 yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan dapat memoderasi pengaruh antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan adalah diterima. Namun Moderasi kedua (Mod 2) memberikan nilai Sig. sebesar $0,808 > 0,05$ yang berarti pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis H4 yang menyatakan pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah ditolak atau tidak terbukti.

Pembahasan

Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; semakin besar ukuran, semakin tinggi nilai. Perusahaan besar dengan total aset tinggi dan stabilitas lebih baik menghasilkan sinyal positif untuk investor. Mereka memiliki akses mudah ke pendanaan dan mampu melakukan investasi serta ekspansi produktif, yang meningkatkan kinerja finansial. Diversifikasi usaha juga membantu meminimalkan risiko. Bukti statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan penting dalam meningkatkan nilai, sehingga harus diperhatikan dalam keputusan manajerial dan investasi. Penelitian terdahulu ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berdasarkan penelitian (Isnaeni et al., 2021). Ukuran perusahaan yang lebih besar, diukur melalui total aset, meningkatkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Penelitian Rahmi & Swandari (2021) juga menunjukkan pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui struktur modal. Perusahaan besar lebih mampu mengelola sumber daya dan meningkatkan kepercayaan pasar, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak selalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan; bahkan bisa berpengaruh negatif. Faisania et al., (2021) menegaskan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa total aset bukan satu-satunya pertimbangan investor, tetapi juga faktor lain seperti profitabilitas dan kebijakan dividen yang lebih berpengaruh. Sari & Sayadi (2024) menemukan pengaruh negatif signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, di mana ukuran yang lebih besar mengarah pada inefisiensi operasional dan konflik keagenan, mengakibatkan penurunan kinerja dan kepercayaan investor.

Struktur modal adalah faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan dari utang dan ekuitas. Komposisi yang optimal dapat menyeimbangkan risiko dan pengembalian. Penggunaan utang menawarkan penghematan pajak tetapi juga meningkatkan risiko keuangan, sehingga proporsi utang harus diatur dengan hati-hati. Teori seperti *trade-off theory* dan *pecking order theory* menunjukkan pentingnya keputusan struktur modal dalam memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan. Penelitian empiris mendukung bahwa pengelolaan struktur modal yang tepat adalah kunci dalam meningkatkan nilai perusahaan dan keberlanjutan usaha (Erlangga, 2025). Struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara positif, dengan penelitian Modigliani dan Miller menunjukkan bahwa utang dapat meningkatkan nilai melalui penghematan pajak. Penelitian empiris menegaskan bahwa penggunaan utang yang optimal meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi biaya modal dan return pemegang saham. Hermuningsih (2013) mencatat dampak positif struktur modal di Bursa Efek Indonesia, di mana utang optimal memberi sinyal positif kepada investor

mengenai kepercayaan perusahaan terhadap arus kas. Keputusan pendanaan yang efektif, terutama dalam pengelolaan utang, merupakan strategi kunci untuk meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan investor lebih mendalami faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan, dan kinerja operasional.

Ukuran perusahaan adalah indikator penting yang mencerminkan kapasitas dan stabilitas operasional. Perusahaan besar memiliki akses lebih baik terhadap pendanaan dan kemampuan menghadapi risiko, meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Namun, hubungan antara ukuran dan nilai perusahaan tidak selalu linear. Pertumbuhan perusahaan berperan sebagai variabel moderating yang dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh ukuran terhadap nilai. Pertumbuhan yang tinggi meningkatkan persepsi kinerja, sedangkan pertumbuhan rendah membuat ukuran besar tidak selalu berarti peningkatan nilai. Hal ini menunjukkan bahwa baik skala maupun kemampuan pertumbuhan berkelanjutan mempengaruhi nilai perusahaan (Salsabila et al., 2025). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating yang memperkuat hubungan tersebut. Perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih baik dan tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi, meningkatkan nilai Perusahaan (Cahyaningrum & Ahmadi, 2024). (Putra, & Badjra, 2015a) menambahkan bahwa pertumbuhan berkelanjutan diperlukan untuk memberikan sinyal positif kepada investor. Perusahaan besar dapat mengalami kompleksitas operasional dan inefisiensi yang menurunkan persepsi investor.

Struktur modal merupakan aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan, berkaitan dengan proporsi utang dan modal sendiri. Secara teori, penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat penghematan pajak dan memberi sinyal positif bagi investor (Inayah, 2022). Namun, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak selalu signifikan, tergantung pada kondisi internal dan eksternal. Dalam analisis, pertumbuhan perusahaan seharusnya memperkuat hubungan ini, tetapi hasil menunjukkan bahwa pertumbuhan tidak berpengaruh secara signifikan. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi mungkin lebih memilih pendanaan internal atau ekuitas untuk menjaga stabilitas keuangan alih-alih meningkatkan utang. Sebaliknya, untuk perusahaan pertumbuhan rendah, utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, menurunkan nilai perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating dalam hubungan ini menjadi tidak efektif, menunjukkan bahwa keputusan struktur modal dipengaruhi oleh faktor lain seperti kebijakan manajemen dan kondisi pasar. Oleh karena itu, pemilihan struktur modal yang optimal harus mempertimbangkan faktor-faktor tersebut secara menyeluruh untuk meningkatkan nilai Perusahaan (Rudiningtyas, 2021). Selain itu, (Karma et al., 2019) mempertegas bahwa pertumbuhan tinggi tidak selalu mengoptimalkan penggunaan utang. Kesimpulan ini menunjukkan bahwa keputusan mengenai struktur modal lebih dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan persepsi risiko daripada pertumbuhan perusahaan.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pertumbuhan perusahaan terbukti mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Namun demikian, pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal

dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor internal perusahaan, khususnya ukuran perusahaan, menjadi determinan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan ketika didukung oleh pertumbuhan yang positif. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur keuangan perusahaan, khususnya terkait peran variabel moderasi dalam hubungan antara karakteristik perusahaan dan nilai perusahaan, serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen dalam pengambilan keputusan strategis terkait struktur modal dan pertumbuhan usaha.

Referensi

- Ananda, A.Gz & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*. Vol 6 No 4, Hal. 3974–3987.
- Asiah, N., & Dewi, R. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2024. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 78–91.
- Cahyaningrum, A. J., & Ahmadi, M. A. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas , Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Systematic Literature Review). *EKMABIS: Jurnal Ilima Ekonomi, Manajemen dan Bisnis* 2(4), 214–222.
- Cahyaningtias, F., Khasanah, U., Yuniati, T., Jl, A., Perjuangan, R., Rw, R. T., Mulya, M., Utara, K. B., Bks, K., & Barat, J. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023 dan Kinerja Perusahaan Yang Tercermin Melalui Harga Saham di pasar. *Pusat Publikasi Ilum Manajemen*. Vol 5 No. 2 Hal. 35-56
- Eferilla, K., Sembiring, B., Agustina, J., Parulian, T., & Sihite, M. (2025). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Coorporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Sektor Barang Baku (Basic Materials). *Journal of Artificial Intelligence and digital Business (RIGGS)*. 4(2), 2496–2505.
- Elsaday, R., & Silalahi, B. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Basic Materials Di Bei Periode 2019-2023. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis dan Kewirausahaan*. Volume 5 Nomor 2. Hal. 293–305
- Erlangga, Y. H. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan. *Jurnal Pendidikan dan Kebudayaan Nusantara*. Vol 3. No. 1. Hal. 41–52.
- Faisania, A., Sari, A. R., & Anas, D. E. A. F. (2023). Ukuran Perusahaan Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: (Studi Kasus Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021). *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 11(1), 54–62. <https://doi.org/10.21067/jrmm.v11i1.8921>
- Fitriani, D., & Mulyani, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jira: Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(6), 1–12.
- Ginting. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023. *Management Studies And Entrepreneurship Journal (Msej)*, 7(4), 217–228.
- Gunawan, R. A., & Imronudin, I. (2025). Pengaruh Likuiditas , Leverage , Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Basic Material Periode 2021-2023. *Journal of Accounting and Fiance Management* 6(2), 535–549.
- Halimahtussakdiah, H., & Welsifa, R. (2022). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, Dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 12(1), 45–58.
- Hermuningsih, S. (2013). Bulletin Of Monetary Economics And Banking Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pengaruh Profitabilitas , Growth Opportunity , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*: Vol. 16: No. 2 Hal. 127-148
- Inayah, Z. (2022). Analisis Struktur Modal , Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan). 3(2), 788–795.
- Indra, A. N., Pramono, H., Fakhrudin, I., & Eko, S. (2025). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi*. 435–451.
- Ismawati, S., & Kusumastuti, D. W. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Struktur Modal , Pertumbuhan Penjualan , Dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2024. *JRME: Jurnal Rumpun Manajemen dan Ekonomi* Vol. 2 No.6. Hal. 103–114.
- Isnaeni, W. A., Santoso, S. B., Rachmawati, E., & Santoso, S. E. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Review of Applied Accounting Research*, 2(2), 14–24
- Karma, M., Wirajaya, M., Made, N., & Kartika, U. (2019). Analisis Ketidaklengkapan Rekam Medis Pasien Rawat Inap di Rumah Sakit Dharma Kerti Tabanan. *Jurnal Arsi (Administrasi Rumah Sakit Indonesia)* 6(1), 10–20. <https://doi.org/10.7454/ArSi.V6i1.3553>
- Kartika; Rachman, A. A., & Makhsun, A. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Basic Materials di BEI Periode 2020-2023. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*. 3(6), 2489–2497.
- Khan, A., Sugiarto, E., & Sari, D. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor Pertambangan Tahun 2022–2023. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1).
- Liana, L. (2009). Penggunaan Mra Dengan Spss Untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Variabel Independen Dan Variabel Dependen. *Xiv*(2), 90–97.
- Mahardika, Y., & Haryono, T. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan. *JRAK – Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 15(1), 45–60.
- Martaningtyas, NU; Setptyaningrum, E.A; Maulana, Z (2024) Dampak Pelanggaran Asumsi Kalsik Terhadap Kesalahan inferensi dalam analisis Ekonometrika. *SYNERGY: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*. Vol.1 No. 4. Hal. 255-265
- Patricia, T., Abigail, N., & Astuti, Y. (2024). Analysis Of Factors Affecting The Entry Of Foreign Direct Investment Into Indonesia (Case Study Of Three Industrial Sectors In Indonesia. 3(7), 312–320. <https://doi.org/10.56472/25835238/Irjems-V3i7p135>
- Permana, R. A., Ikasari, D., Studi, P., Matematika, S., Diponegoro, U., Tengah, J., Informasi, S., Gunadarma, U., & Barat, J. (2023). Uji Normalitas Data Menggunakan Metode Empirical Distribution Function Dengan Memanfaatkan Matlab dan Minitab 19. 7–12.
- Poetra, D. P., & Fajriyah, R. (2024). Pengaruh Motivasi Kerja Dan Kedisiplinan Terhadap Kinerja Pegawai Biro Osdm Kementerian Perindustrian RI Dengan Menggunakan Metode Analisis Regresi Linier Berganda. *Emerging Statistics and Data Science Journal*. 2(1), 10–21.
- Pratama, A. A. B. A., & Wiksuana, I. G. (2018). Pengaruh Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(5), 1289-1318.
- Putra, A. W. Y., & Badjra, I. B. (2015a). *Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas*. (Doctoral Dissertation, Udayana University)

- Putra & Dewi. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 37(7), 1954–1971.
- Rahayu, S., & Herawaty, N. (2024). Pengaruh Dewan Komisaris, Komite Audit, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Infrastruktur di BEI. *JAKUMA: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Keuangan*, 6(2), 320–330.
- Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. 5(1).
- Ramadani, U. P., Muthmainnah, R., & Ulhima, N. (2025). Strategi Penentuan Populasi Dan Sampel Dalam Penelitian Pendidikan : Antara Validitas dan Representativitas. 574–585.
- Rosada, A. (2025). Linkage Kebijakan-Kebijakan Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set (Ios) Di Perusahaan Tumbuh Dan Kurang Bertumbuh. *Jurnal Manajerial Bisnis Vol . 9 No.1*
- Rudiningtyas, D. A. (2021). Faktor Keuangan Dan Non-Keuangan Yang Mendorong Distribusi Laba Financial And Non-Financial Factors That Drive Profit Distribution.
- Saidi. (2025). Perusahaan Sektor Bahan Baku Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Inovasi Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 9(3).
- Salsabila, P., Ferdian, P. R., Fitriyani, N., & Kurnadi, M. (2025). Analisis Profitabilitas Dalam Kinerja Keuangan Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan di PT.IBU (Indo Beras Unggul)
- Santoso. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1540–1553.
- Sari, R., & Sudarsi, S. (2024). (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Basic Materials Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen: Jurnal Ekonomi Usi*, 7(2).
- Sari, R., & Sayadi, M. H. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Komite Audit. 11(02), 115–119.
- Siahaan, A., & Simanjuntak, R. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jira – Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(5), 1–12.
- Supriadi. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Green Accounting Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan Dan Akuntansi)*, 13(2), 157–168.
- Suseti, Dina Angraeni & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Accounting and Management Journal*. Vol 6 No. 1. Hal. 36-49
- Vukoviy, B., Pestovi, K., Mirovi, V., Jaksi, D., Milutinovi, S., Ekonomi, F., & Sad, U. N. (2022). Analisis Determinan Pertumbuhan Perusahaan Berdasarkan Laporan Keuangan Perusahaan Eropa.
- Wijaya, L. H., & Susilowati, C. (2024). Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan The Influence Of Company Size , Company Growth , Leverage And Profitability On Company Value 105–112.
- Winantara, I. M. P., & Jati, I. K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 32(3), 712–730.
- Wulandari, P. C., Eka, P., & Marvilianti, D. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas , Dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Basic Material Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023). 14(1), 156–165.