

***The Effect Of Liquidity, Profitability, and Capital Structure on Company Value With Company Size As A Moderating Variable: A Study Of The Banking Sector At The IDX 2021-2024***

**Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi: Studi Pada Sektor Perbankan Di BEI 2021-2024**

Thatia Hana Wijayaningrum<sup>1\*</sup>, Henri Dwi Wahyudi<sup>2</sup>

Manajemen, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia<sup>12</sup>

[b100220576@student.ums.ac.id](mailto:b100220576@student.ums.ac.id)<sup>1\*</sup>, [hdw122@ums.ac.id](mailto:hdw122@ums.ac.id)<sup>2</sup>

*\*Corresponding Author*

---

**ABSTRACT**

*This study explores the relationship between liquidity, profitability, and capital structure on firm value, with firm size serving as a moderating variable, in the banking sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), over a four-year observation period from 2021 to 2024. The methodology employed is quantitative causal associative, with data processed using a panel data approach executed through the statistical software EViews. In this study, liquidity is measured by the Loan to Deposit Ratio (LDR), profitability by Return on Assets (ROA), capital structure by Debt to Equity Ratio (DER), firm value is represented by Price to Book Value (PBV), and firm size is calculated as the natural logarithm of total assets (Ln Total Assets). The sample consists of 46 banks, with data obtained from their annual financial statements. The results of the Fixed Effect Model (FEM) testing indicate an absence of significant influence from liquidity, profitability, and capital structure in explaining variations in firm value. Conversely, firm size shows a significant negative effect, while all interaction variables are found to be insignificant. These findings suggest that firm size does not play a moderating role. The results indicate that the scale characteristics of a company contribute more crucially to determining the value of Indonesian banks than short-term financial performance, emphasizing the importance of efficient asset and risk management at the enterprise scale in managerial decision-making and investment strategy.*

**Keywords:** *Liquidity, Profitability, Capital Structure, Firm Value, Firm Size, Banking Sector*

**ABSTRAK**

Penelitian ini mengeksplorasi keterkaitan antara likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan berfungsi sebagai variabel moderasi, pada sektor perbankan yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan cakupan waktu pengamatan selama empat tahun, yaitu dari 2021 hingga 2024. Metodologi yang diterapkan bersifat kuantitatif asosiatif kausal, pengolahan data dilakukan dengan pendekatan panel data yang dijalankan menggunakan aplikasi statistik EViews. Dalam studi ini, likuiditas diukur menggunakan Loan to Deposit Ratio (LDR), profitabilitas melalui Return on Assets (ROA), struktur modal oleh Debt to Equity Ratio (DER), nilai perusahaan direpresentasikan oleh Price to Book Value (PBV), dan ukuran perusahaan dihitung sebagai logaritma natural total aset (Ln Total Aset). Sampel terdiri atas 46 bank yang datanya diperoleh dari laporan keuangan tahunan. Hasil pengujian menggunakan Fixed Effect Model (FEM) memperlihatkan absennya signifikansi pengaruh likuiditas, profitabilitas, serta struktur modal dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Sebaliknya, ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan, sementara seluruh variabel interaksi terbukti tidak signifikan. Temuan ini menunjukkan tidak ditemukannya peran moderasi dari ukuran perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa karakteristik skala perusahaan memiliki kontribusi lebih krusial dalam menentukan nilai perusahaan perbankan di Indonesia dibandingkan kinerja keuangan jangka pendek, sekaligus menekankan pentingnya pengelolaan aset dan risiko skala usaha yang efisien dalam pengambilan keputusan manajerial serta strategi investasi.

**Kata Kunci:** Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Sektor Perbankan

## 1. Pendahuluan

Dalam kerangka korporasi modern, peningkatan firm value diposisikan sebagai tujuan strategis utama, di mana dinamika harga saham berfungsi sebagai sinyal agregat atas evaluasi investor terhadap kapabilitas manajerial serta ekspektasi kinerja jangka panjang perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Tingginya nilai perusahaan mengindikasikan legitimasi dan kepercayaan pasar yang kuat, sekaligus menjadi referensi sentral dalam pengambilan keputusan investasi rasional (Fauziah & Sudiyatno, 2020). Fenomena tersebut merefleksikan ketergantungan nilai perusahaan pada konstruksi persepsi pasar terhadap efektivitas manajemen dalam mengorkestrasi sumber daya dan menciptakan keunggulan ekonomi berkelanjutan (Agustin et al., 2022). Lebih lanjut, nilai perusahaan juga merepresentasikan keberhasilan entitas bisnis dalam memaksimalkan wealth creation bagi pemegang saham, yang secara empiris tercermin melalui stabilitas dan tren apresiasi harga saham dalam horizon waktu panjang; dengan demikian, eskalasi nilai perusahaan berjalan linier seiring dengan peningkatan harga sahamnya (Arsyada et al., 2022).

Fokus penelitian diarahkan pada sektor perbankan mengingat dominasi kapitalisasi pasarnya di Indonesia Stock Exchange (IDX) sekaligus perannya yang sistemik dalam menjaga kestabilan makroekonomi melalui fungsi intermediasi antara surplus unit dan deficit unit, di mana kinerja sektor ini kerap dijadikan barometer kesehatan ekonomi nasional (Nugroho et al., 2023). Berdasarkan laporan *Summary Financial Ratio by Industry* yang dirilis IDX, Tren rata-rata Price to Book Value (PBV) pada industri perbankan selama kurun waktu 2021 sampai dengan 2024 menunjukkan volatilitas valuasi yang mencerminkan fluktuasi ekspektasi pasar, dengan PBV mencapai 3,97 pada 2021 sebagai refleksi optimisme pascapandemi, terkoreksi signifikan menjadi 1,28 pada 2022 seiring normalisasi valuasi dan fase konsolidasi, tertekan lebih lanjut ke level 0,90 pada 2023 yang menandakan sikap kehati-hatian investor terhadap risiko fundamental, sebelum kembali mengalami revaluasi ke 1,87 pada 2024 sejalan dengan membaiknya sentimen ekonomi dan penguatan kinerja industri. Pola pemulihan ini mengindikasikan bahwa sektor perbankan tetap memiliki daya tarik investasi jangka menengah-panjang hingga 2025 karena karakter return yang relatif stabil dan berkelanjutan. Dalam penilaian kinerja perusahaan, Price to Book Value (PBV) digunakan sebagai indikator penting untuk merefleksikan relasi antara harga saham di pasar dan nilai buku per saham. Kenaikan rasio ini mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah yang berdampak langsung pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham (Brigham & Houston, 2011).

Nilai perusahaan tidak terlepas dari berbagai determinan internal yang melekat pada aktivitas dan kinerja perusahaan, di antaranya kemampuan menghasilkan laba, ketersediaan likuiditas, komposisi modal, serta ukuran organisasi, yang menggambarkan kapabilitas perusahaan dalam mengelola dan menyelesaikan kewajiban keuangan berjangka pendek. (Destiani & Hendriyani, 2021), profitabilitas merefleksikan efisiensi konversi sumber daya menjadi laba ekonomis (Mahanani & Kartika, 2022), dan struktur modal merekayasa komposisi pendanaan antara debt dan equity yang berdampak langsung pada risk exposure serta cost of capital perusahaan (Rosalia et al., 2022; Wulandari et al., 2022). Dalam konfigurasi tersebut, ukuran perusahaan ditempatkan sebagai variabel kontingensi yang diasumsikan mampu memoderasi keterkaitan antara karakteristik internal—meliputi profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal—dengan nilai perusahaan. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan berukuran besar cenderung memiliki keunggulan institusional, seperti akses pendanaan yang lebih ekstensif, kemampuan penyerapan risiko yang lebih kuat, serta keluwesan strategis dalam memanfaatkan peluang usaha. (Arliyati & Mahroji, 2023). Kendati demikian, Dalam konteks perbankan Indonesia, bukti empiris yang secara spesifik menguji peran moderatif ukuran perusahaan masih relatif minim, khususnya dalam lanskap pascapandemi COVID-19 yang ditandai oleh volatilitas struktural dan dinamika risiko yang tidak konvensional.

Walaupun sejumlah studi empiris terdahulu telah mengkaji hubungan antara likuiditas, profitabilitas, serta struktur modal terhadap nilai perusahaan, temuan yang diperoleh menunjukkan hasil yang bervariasi, khususnya dalam konteks sektor perbankan yang memiliki regulasi ketat dan profil leverage berbeda dibandingkan industri non-keuangan. Bukti empiris yang tersedia menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, mulai dari pengaruh yang signifikan hingga tidak bermakna secara statistik. Hal ini menegaskan bahwa nilai perusahaan tidak dibentuk secara universal, melainkan dipengaruhi oleh konteks ekonomi dan spesifikasi industri. Di sisi lain, penelitian yang menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada industri perbankan Indonesia masih jarang dijumpai, terutama dalam periode pascapandemi COVID-19 yang ditandai oleh peningkatan risiko sistemik, pengetatan regulasi, serta pergeseran preferensi investor. Situasi ini membuka peluang untuk menilai kembali relevansi indikator keuangan tradisional dalam menjelaskan nilai perusahaan perbankan sekaligus mengeksplorasi peran ukuran perusahaan sebagai faktor kontinjensi yang bisa memperkuat atau justru melemahkan hubungan tersebut. Dengan demikian, studi ini bertujuan mengisi celah literatur melalui analisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia, dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada periode 2021–2024.

## **2. Tinjauan Pustaka**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai suatu perusahaan mencerminkan konstruksi kognitif investor mengenai kinerja nyata yang telah dicapai serta ekspektasi masa depan entitas bisnis, yang secara empiris dapat diamati melalui kapitalisasi pasar dan fluktuasi harga saham (Rasyid et al., 2022). Perubahan harga saham berperan tidak hanya sebagai indikator kondisi ekonomi, Selain mencerminkan performa perusahaan, nilai perusahaan juga berfungsi sebagai proyeksi tingkat kepercayaan investor terhadap prospek penciptaan nilai jangka panjang, dengan kenaikan harga saham yang secara langsung memperkuat kesejahteraan pemegang saham (Amelia et al., 2025). Pola stabilitas dan tren kenaikan harga saham dalam periode tertentu menjadi penanda tingginya nilai perusahaan sekaligus memperlihatkan daya tarik investasi yang meningkat, sehingga menuntun investor untuk menempatkan modal pada perusahaan dengan valuasi pasar unggul (Muslih & Amin, 2022). Dalam praktik pengukuran, nilai perusahaan sering kali diestimasi melalui rasio pasar seperti Price to Book Value, yang mengindikasikan cakupan pengaruh pasar memberikan premi terhadap nilai buku serta berfungsi sebagai tolok ukur intensitas penilaian investor terhadap performa dan prospek korporasi (Firdayanti & Utiyati, 2021).

### **Likuiditas**

Likuiditas merepresentasikan daya tanggap finansial entitas bisnis dalam mengamortisasi kewajiban jangka pendek secara temporal-adequate, di mana rasio likuiditas diposisikan sebagai instrumen evaluatif untuk menilai kecukupan aset lancar relatif terhadap liabilitas lancar yang jatuh tempo (Kasmir, 2012 dalam Indira & Wany, 2021). Kapasitas perusahaan dalam memenuhi komitmen finansial tepat waktu mengindikasikan struktur likuiditas yang stabil, ditopang oleh ketersediaan sumber pembayaran yang melampaui tekanan utang jangka pendek, yang pada akhirnya merepresentasikan ketahanan finansial serta tingkat kredibilitas perusahaan. Dalam konteks pengambilan keputusan pembiayaan, analisis likuiditas menjadi rujukan strategis bagi kreditur untuk mengkalibrasi tingkat risiko serta kelayakan finansial debitur (Maptuha et al., 2021). Secara operasional, pengukuran likuiditas pada sektor perbankan umumnya direpresentasikan melalui Loan to Deposit Ratio sebagai indikator intensitas penyaluran kredit terhadap dana pihak ketiga yang dihimpun, yang merefleksikan keseimbangan antara fungsi intermediasi dan kemampuan likuiditas institusional (Nugraha et al., 2021).

**Profitabilitas**

Profitabilitas mencerminkan potensi manajerial entitas untuk mengakomodasi untuk mengubah aktivitas operasional menjadi keuntungan ekonomi yang berkelanjutan, sehingga sering dijadikan tolok ukur utama dalam penilaian kinerja organisasi; menurut Sartono (2010, dalam Ernestine & Sufiyati, 2024), rasio profitabilitas berfungsi sebagai alat analisis untuk mengevaluasi seberapa efektif perusahaan dalam meraih laba melalui aktivitas penjualan, pemanfaatan aset, maupun pengelolaan struktur permodalan. Sebagai pelengkap, Munfaqiroh et al. (2023) menegaskan bahwa profitabilitas merepresentasikan kemampuan entitas bisnis dalam mengekstraksi nilai tambah dari operasionalnya sekaligus merefleksikan kualitas keputusan manajerial yang diterapkan. Dari perspektif investor, Safitri & Yudiantoro (2023) menyoroti profitabilitas sebagai indikator efisiensi pengelolaan perusahaan, yang dapat diamati melalui kinerja pendapatan dan fluktuasi volume penjualan. Melalui skema evaluasi yang menitikberatkan pada interkoneksi antara posisi aset-liabilitas serta performa profitabilitas, kajian ini membedah hubungan antar-elemen fundamental dalam pelaporan keuangan. Oleh karena itu, profitabilitas tidak semata-mata menunjukkan pencapaian laba, tetapi juga merefleksikan efektivitas manajemen dalam mengalokasikan serta mengoptimalkan sumber daya perusahaan (Firdayanti & Utiyati, 2021).

**Struktur Modal**

Struktur modal mencerminkan pola pembiayaan perusahaan yang terbangun dari integrasi berbagai instrumen keuangan, termasuk utang, saham biasa, dan saham preferen, yang secara strategis diaplikasikan sebagai fondasi untuk mendukung kegiatan operasional maupun inisiatif bisnis jangka panjang (Ermawati & Agustino, 2025), di mana keputusan antara penggunaan debt atau equity merefleksikan preferensi finansial manajerial yang berdampak langsung pada stabilitas dan nilai perusahaan. Kualitas struktur modal menjadi isu krusial karena komposisi yang proporsional mampu memperkuat ketahanan finansial serta meningkatkan firm value, sedangkan pengelolaan yang tidak optimal berpotensi mendorong akumulasi utang berlebihan, eskalasi risiko finansial, dan erosi nilai perusahaan (Wulandari & Damayanti, 2022). Dalam konteks pengambilan keputusan keuangan, pemenuhan kebutuhan dana umumnya diawali dengan pemanfaatan kapasitas internal perusahaan, termasuk akumulasi laba ditahan, kontribusi pemegang saham, serta pembentukan dana cadangan, sebelum manajemen beralih pada sumber pembiayaan dari luar ketika keterbatasan internal mulai muncul; dalam kondisi tersebut, penggunaan instrumen utang atau pinjaman dipilih sebagai solusi yang dinilai paling rasional dan terukur (Alifian & Susilo, 2024). Pola ini menunjukkan bahwa konfigurasi struktur modal tidak terbentuk secara statis, melainkan merupakan hasil penyesuaian strategis yang terus berlangsung, di mana perusahaan menimbang secara simultan konsekuensi risiko finansial dan potensi tingkat pengembalian dalam upaya mencapai keseimbangan optimal antara stabilitas dan profitabilitas jangka panjang.

**Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merepresentasikan intensitas skala ekonomi dan akumulasi sumber daya yang terinternalisasi dalam aktivitas operasional, di mana besaran aset dan kapasitas penciptaan laba menjadi indikator sentral untuk memotret magnitude entitas bisnis tersebut; Kapasitas finansial perusahaan dalam mengelola perputaran dana secara komprehensif tercermin dari besaran laba penjualan dan akumulasi aset yang dimiliki, yang oleh Halimah & Maharani (2024) diposisikan sebagai cadangan keuangan strategis yang memungkinkan entitas dengan basis kekayaan lebih besar menikmati tingkat fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi. Dimensi ukuran perusahaan bukan sekedar direpresentasikan oleh aset dan laba, akan tetapi juga terejawantah melalui kapitalisasi pasar, nilai buku, serta keunggulan ekonomi yang cenderung lebih dominan pada perusahaan berskala besar, sehingga ekspansi skala operasional secara struktural membuka peluang peningkatan profitabilitas (Saputra & Kusuma, 2025). Sejalan dengan itu, dari sudut pandang reputasi pasar, Ummah & Yuliana (2023) Temuan

tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala besar cenderung memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari para pemangku kepentingan, sehingga berdampak pada kemudahan sekaligus kestabilan dalam memperoleh pendanaan dari pihak eksternal. Sejalan dengan itu, Nugroho dan Yuliana (2022) mengkonfirmasi jika ukuran perusahaan mampu berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat relasi dikotomi faktor keuangan internal dan nilai perusahaan, hal tersebut tidak terlepas dari karakteristik perusahaan besar yang umumnya didukung oleh sistem organisasi yang lebih matang serta jaminan ketersediaan sumber pembiayaan yang lebih kuat., menjadikan skala perusahaan sebagai determinan strategis dalam penciptaan nilai jangka panjang.

Ukuran perusahaan diposisikan sebagai variabel moderasi lantaran secara teoretis mempunyai latensi untuk mengondisikan kekuatan interkoneksi kinerja keuangan dan nilai perusahaan melalui beberapa mekanisme utama. Pertama, dalam perspektif *risk-buffer hypothesis*, perusahaan berukuran besar cenderung memiliki kapasitas penyerapan risiko yang lebih tinggi melalui diversifikasi aset, akses pendanaan yang lebih luas, serta dukungan implisit dari regulator, sehingga fluktuasi likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal dipersepsikan lebih stabil oleh investor. Kedua, dari sudut pandang *economies and diseconomies of scale*, skala perusahaan yang besar berpotensi meningkatkan efisiensi operasional, namun pada tingkat tertentu justru memicu *scale inefficiency* akibat kompleksitas organisasi, rigiditas birokrasi, dan peningkatan biaya agensi. Ketiga, dalam konteks sektor perbankan, konsep *too-big-to-fail* menyiratkan bahwa bank berskala besar tidak sepenuhnya dinilai berdasarkan kinerja keuangan jangka pendek, melainkan pada ekspektasi intervensi regulator dan stabilitas sistemik, sehingga ukuran perusahaan dapat memperlemah sensitivitas nilai perusahaan terhadap indikator keuangan konvensional. Fluktuasi nilai perusahaan yang dipicu oleh sinergi permodalan dan profitabilitas diyakini akan mengalami deviasi intensitas bergantung pada besar-kecilnya dimensi organisasi yang bertindak sebagai faktor determinan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas, sebagaimana diposisikan oleh Fahmi (2014, sebagaimana dikutip dalam Uli et al., 2020), kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara konsisten tercermin dari tingkat likuiditasnya, dengan likuiditas yang lebih tinggi mengindikasikan struktur keuangan yang kuat dan eksposur risiko yang relatif lebih rendah, sehingga berpotensi membentuk evaluasi positif investor terhadap kualitas performa perusahaan; performa yang dipersepsikan solid tersebut berfungsi sebagai sinyal ekonomi yang kredibel dan memperkuat daya tarik investasi, kondisi tersebut menstimulasi eskalasi valuasi entitas secara simultan sebagai konsekuensi logis dari efisiensi yang tercipta (Mandjar & Triyani, 2019). Secara empiris, relasi antara likuiditas dan nilai perusahaan menunjukkan temuan yang tidak sepenuhnya homogen, di mana studi Jihadi et al. (2021) serta Alifian & Susilo (2024) mengonfirmasi adanya pengaruh signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan, sementara Agustin & Andayani (2021) menegaskan arah pengaruh positif, namun hasil berbeda ditunjukkan oleh Artanti & Rahmiyati (2022) yang tidak menemukan signifikansi statistik dalam hubungan tersebut; disparitas temuan ini menandakan adanya ruang konseptual dan empiris untuk pengujian lebih lanjut, sehingga perumusan hipotesis mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menjadi relevan dan justifiable dalam konteks penelitian ini:

**H1: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.**

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam kerangka penilaian kinerja korporasi, profitabilitas dipahami sebagai manifestasi kemampuan entitas bisnis dalam mengonversi pengelolaan sumber daya menjadi akumulasi laba, yang pada tingkat optimal berperan sebagai sinyal ekonomi yang kredibel bagi pasar modal serta memicu peningkatan persepsi nilai melalui penguatan harga saham (Ardiana & Chabachib, 2018). Secara konseptual, pencapaian laba yang koheren bukan sekedar menandakan stabilitas

dan keberlanjutan usaha, sekaligus memperkokoh ekspektasi investor terhadap prospek pengembalian di masa depan, sehingga mendorong intensifikasi permintaan saham dan berimplikasi pada kenaikan nilai perusahaan. Argumentasi ini memperoleh legitimasi empiris dari berbagai studi yang menemukan adanya hubungan positif dan signifikan antara tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan (Wijaya & Fitriati, 2022; Markonah et al., 2020; Proud & Suhendra, 2023), bahkan pada sektor keuangan, di mana profitabilitas yang diukur melalui Return on Assets (ROA) bersama struktur leverage terbukti memiliki kontribusi yang bermakna dalam meningkatkan valuasi perusahaan (Sutrisno & Meilani, 2021). Namun demikian, literatur juga mencatat evidensi yang bersifat kontradiktif, di mana profitabilitas tidak selalu menunjukkan signifikansi statistik terhadap nilai perusahaan (Sondakh, 2019; Anggraini & MY, 2021), mengindikasikan adanya kontingensi konteks dan karakteristik perusahaan; berangkat dari dialektika temuan tersebut, hipotesis penelitian ini diarahkan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan:

**H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.**

**Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Literatur keuangan korporasi menegaskan bahwa cost of capital berfungsi sebagai mekanisme kunci dalam pembentukan nilai perusahaan, yang mana besaran biaya modal—yang secara inheren dikonstruksi oleh struktur modal—menjadi sinyal strategis bagi investor dalam mengevaluasi optimalitas pendanaan (Yuliati & Prasetyo, 2005 dalam Fitria & Irkhami, 2021). Dominasi pembiayaan berbasis utang cenderung meningkatkan beban bunga, yang dalam kondisi tingkat suku bunga tinggi dan laba perusahaan yang tereduksi berimplikasi pada tekanan terhadap harga saham, sehingga menurunkan firm value secara agregat (Agustin & Andayani, 2021). Sejumlah temuan empiris mengonfirmasi relasi positif dan signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan (Kusumawati & Rosady, 2018; Safitri & Yudiantoro, 2023; Alifian & Susilo, 2024), bahkan ketika dikombinasikan dengan profitabilitas sebagai determinan simultan dalam konteks industri manufaktur (Hermawan & Munir, 2021). Namun demikian, bukti kontradiktif juga muncul, menunjukkan absennya pengaruh struktural modal terhadap nilai perusahaan dalam konteks tertentu (Amelia & Reviandani, 2022; Ramadhani & Andajani, 2024). Inkonsklusivitas temuan ini mengkonfirmasi jika peran struktur modal bersifat kontingen atas kondisi internal dan eksternal perusahaan, sehingga membuka ruang argumentatif untuk perumusan hipotesis penelitian terkait pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

**H3: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.**

**Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam kerangka evaluasi oleh pihak eksternal, komposisi dan besaran aset perusahaan diperlakukan sebagai fondasi analitis untuk menilai performa korporasi, karena akumulasi total aset merefleksikan skala ekonomi sekaligus daya tahan finansial yang dimiliki entitas bisnis; seiring meningkatnya skala perusahaan, semakin tinggi pula kapasitas ekonomi dan posisi tawar yang dapat dibangun di hadapan penyedia dana. Martono dan Harjito (2005) mengemukakan bahwa ekspansi ukuran perusahaan berkonsekuensi pada meningkatnya kemudahan akses terhadap sumber pendanaan, yang pada akhirnya berpotensi mendorong peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham. Temuan empiris terkini yang disampaikan oleh Sandany et al. (2024) selanjutnya memperkuat argumen tersebut dengan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi yang secara signifikan memengaruhi intensitas hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan, sehingga menempatkan skala aset sebagai faktor kontinjensi strategis dalam proses pembentukan dan penguatan nilai korporasi.

**H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.**

**Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan diposisikan sebagai variabel struktural yang menentukan kualitas pengambilan keputusan manajerial, khususnya dalam orkestrasi modal yang berasal dari investor, sehingga skala perusahaan menjadi rujukan utama dalam penentuan kebijakan

finansial yang presisi (Riyanto, 2011); semakin ekstensif ukuran entitas, semakin besar pula aksesibilitas terhadap sumber pendanaan eksternal, yang pada gilirannya memperkuat kapasitas profitabilitas dan daya ungkit nilai perusahaan, suatu relasi yang tidak bersifat linear semata, melainkan bersifat kontingen karena temuan empiris mengindikasikan jika ukuran perusahaan berfungsi sebagai moderator yang memperkuat transmisi pengaruh profitabilitas atas nilai perusahaan (Faisania et al., 2023).

**H5: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.**

**Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan menjadi determinan struktural sehingga memengaruhi konfigurasi pengelolaan keuangan dan mekanisme penciptaan nilai, Eksistensi dimensi organisasi yang masif secara inheren mengindikasikan adanya formalisasi tata kelola manajerial yang lebih matang, serta diiringi oleh kapabilitas retensi profitabilitas yang lebih tangguh. Sebaliknya, perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan cepat cenderung memiliki ketergantungan yang lebih besar terhadap pendanaan eksternal sebagai sarana utama untuk mendukung perluasan aktivitas operasional, sehingga komposisi struktur modal berperan sebagai representasi langsung kondisi finansial korporasi. Dalam kerangka tersebut, ukuran perusahaan tidak hanya berfungsi sebagai karakteristik deskriptif, melainkan bertindak sebagai variabel kontinjensi yang mampu memodifikasi kekuatan maupun arah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Argumen ini selaras dengan temuan Fransiska et al. (2025) yang mengidentifikasi ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi dalam relasi tersebut, serta diperkuat oleh Ummah & Yuliana (2023) dalam Jurnal Keuangan dan Perbankan (Sinta 2) yang menegaskan bahwa dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan bersifat heterogen dan bergantung pada perbedaan skala perusahaan.

**H6: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.**

### 3. Metode Studi

Penelitian ini disusun menggunakan pendekatan kuantitatif dengan rancangan asosiatif-kausal, yang bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, serta struktur modal terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan, sekaligus mengevaluasi fungsi ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan tersebut. Penentuan sampel dilakukan melalui purposive sampling, dengan kriteria bank yang tercatat secara konsisten di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2021–2024 serta memiliki kelengkapan laporan keuangan, sehingga terpilih 46 perusahaan perbankan dengan total 184 observasi firm-year (Siregar, 2017 dalam Sondakh, 2019). Data yang digunakan bersifat sekunder dan diperoleh dari annual report serta publikasi resmi Bursa Efek Indonesia, mencakup informasi terkait aset, kewajiban, ekuitas, laba, dan indikator pasar saham (Agustin & Andayani, 2021). Dalam operasionalisasi variabel, nilai perusahaan diproksikan menggunakan Price to Book Value (PBV) (Brigham & Houston, 2009), likuiditas direpresentasikan oleh Loan to Deposit Ratio (LDR) (Nugraha et al., 2021), profitabilitas diukur melalui Return on Assets (ROA) (Sartono, 2010), sementara struktur modal dinyatakan dengan Debt to Equity Ratio (DER) (Weston & Brigham, 2010). Adapun ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset (Ferri & Jones, 1979). Analisis empiris dilakukan dengan regresi data panel menggunakan perangkat lunak EViews, yang diawali dengan pemilihan model estimasi terbaik—Common Effect, Fixed Effect, atau Random Effect—berdasarkan hasil Uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier, kemudian dilanjutkan dengan pengujian asumsi klasik pada data panel. Selanjutnya, pengujian efek moderasi dilakukan melalui Moderated Regression Analysis (MRA) dengan memasukkan interaksi antara ukuran perusahaan dan variabel independen, sedangkan pengujian signifikansi parameter dilakukan menggunakan uji t, uji F, serta koefisien determinasi (Gujarati & Porter, 2009; Wooldridge, 2010; Putri & Iswara, 2024).

#### 4. Hasil dan Pembahasan

##### Model Regresi Data Panel

Dalam konteks estimasi regresi data panel, pemilihan model dilakukan dengan mengevaluasi tiga alternatif pendekatan, yakni Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Ketepatan model yang digunakan ditentukan melalui serangkaian pengujian diagnostik yang dilakukan secara bertahap, meliputi Uji Chow, Uji Hausman, serta Uji Lagrange Multiplier. Secara konseptual, konsistensi hasil antara Uji Chow dan Uji Hausman menjadi dasar utama dalam menetapkan spesifikasi model yang paling mampu merepresentasikan karakteristik data penelitian, pengujian Lagrange Multiplier menjadi tidak diperlukan karena sifatnya yang redundan. Dengan demikian, strategi seleksi model dalam penelitian ini mengedepankan prinsip konsistensi statistik sekaligus memaksimalkan efisiensi estimasi, sehingga fondasi analisis empiris yang disajikan pada bagian selanjutnya dapat dipertanggungjawabkan secara metodologis:

##### Uji Chow (Uji Likelihood Ratio)

**Tabel 1. Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.167241	(45,134)	0.0000
Cross-section Chi-square	161.043826	45	0.0000

Berdasarkan pengolahan data melalui EVIEWS oleh peneliti (2025).

Evaluasi pemilihan spesifikasi model panel diaplikasikan dengan Uji Chow sebagai instrumen komparatif interkoneksi Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM), dengan landasan keputusan bertumpu pada signifikansi statistik nilai Cross-section F dan Chi-square pada taraf  $\alpha = 5$  persen. Merujuk pada Tabel 5, kedua indikator probabilitas tercatat sebesar 0,0000, yang berada jauh di bawah ambang signifikansi 0,05, sehingga hipotesis nol yang mengasumsikan homogenitas efek lintas entitas ditolak. Temuan ini menegaskan bahwa heterogenitas individual bersifat sistematis dan relevan untuk dimodelkan, sehingga Fixed Effect Model (FEM) dinilai paling representatif dan metodologis-robust untuk mengestimasi hubungan antarvariabel dalam kerangka data panel yang digunakan.

##### Uji Hausman

**Tabel 2. Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	80.295136	4	0.0000

Berdasarkan pengolahan data melalui EVIEWS oleh peneliti (2025).

Guna menentukan model data panel yang paling tepat, penelitian ini mengandalkan prosedur Uji Hausman sebagai instrumen dalam membandingkan derajat reliabilitas antara Random Effect Model (REM) dan Fixed Effect Model (FEM). Landasan teoretis menunjukkan bahwa apabila besaran signifikansi (p-value) berada di bawah nilai signifikansi 5%, maka penggunaan FEM diposisikan sebagai pendekatan yang memiliki persistensi estimasi lebih unggul, sedangkan probabilitas di atas ambang tersebut menunjukkan preferensi terhadap REM. Berdasarkan data empiris yang tersaji pada Tabel 6, probabilitas uji tercatat sebesar 0,0000, lebih rendah dari 0,05, sehingga asumsi random effect ditolak. Dengan demikian, model FEM diidentifikasi sebagai metode estimasi yang paling tepat, mampu secara valid merepresentasikan perbedaan individual antarunit penelitian, dan secara metodologis sesuai untuk analisis heterogenitas dalam konteks penelitian ini.

##### Uji Lagrange Multiplier (LM)

**Tabel 3. Hasil Uji Lagrange Multiplier**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	4.261085	7.620280	11.88136



	(0.0390)	(0.0058)	(0.0006)
Honda	2.064240 (0.0195)	2.760485 (0.0029)	3.411596 (0.0003)
King-Wu	2.064240 (0.0195)	2.760485 (0.0029)	3.188888 (0.0007)
Standardized Honda	2.435672 (0.0074)	3.582750 (0.0002)	-1.164676 (0.8779)
Standardized King-Wu	2.435672 (0.0074)	3.582750 (0.0002)	0.977636 (0.1641)
Gourieroux, et al.	--	--	11.88136 (0.0009)

Berdasarkan pengolahan data melalui EViews oleh peneliti (2025).

Berdasarkan Tabel 3, yang menyajikan keluaran Uji Lagrange Multiplier meliputi statistik Breusch–Pagan, Honda, King–Wu, dan Gourieroux, sebagian besar nilai probabilitas tercatat di bawah batas signifikansi 0,05, yang secara tegas mengkonfirmasi keberadaan efek acak dalam komposisi data panel yang dianalisis, baik pada dimensi temporal maupun kombinasi unit–waktu, yang secara teknis menolak hipotesis nol dan mengarah pada preferensi Random Effect Model (REM) dibandingkan Common Effect Model (CEM); namun demikian, karena hasil Uji Chow dan Uji Hausman secara konsisten mengafirmasi superioritas Fixed Effect Model (FEM), maka inferensi dari Uji Lagrange Multiplier tidak dijadikan landasan utama dalam penentuan spesifikasi model, sehingga keseluruhan pengujian hipotesis dalam penelitian ini secara metodologis dikonstruksikan dan diestimasi menggunakan pendekatan Fixed Effect Model (FEM).

#### Uji Asumsi Klasik

Untuk menjamin bahwa tidak terjadi keterkaitan linear yang berlebihan antarvariabel penjelas, pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan analisis korelasi berpasangan (pairwise correlation). Hasil evaluasi menunjukkan bahwa seluruh kombinasi variabel independen memiliki nilai koefisien korelasi yang berada jauh di bawah batas toleransi 0,80. Hubungan korelatif tertinggi teridentifikasi antara variabel struktur modal dan ukuran perusahaan dengan nilai sekitar 0,50, yang masih dikategorikan pada tingkat moderat. Temuan ini mengindikasikan rendahnya tumpang tindih informasi antarvariabel independen, sehingga model regresi dapat dinyatakan tidak mengalami permasalahan multikolinearitas dan memenuhi syarat untuk dilakukan estimasi lanjutan.

Sementara itu, deteksi heteroskedastisitas pada model Fixed Effect dilakukan menggunakan Panel Cross-section Heteroskedasticity Likelihood Ratio Test untuk menilai konsistensi varians residual antar unit observasi. Secara statistik, hasil uji mengindikasikan bahwa probabilitas berada di bawah kriteria signifikansi yang ditetapkan, yaitu 5 persen, yang menegaskan adanya variasi residual yang tidak homogen antar cross-section. Untuk mengoreksi permasalahan tersebut, estimasi dilanjutkan dengan pendekatan Panel EGLS menggunakan cross-section weights yang diiterasikan hingga mencapai kondisi konvergen, sehingga menghasilkan model yang lebih efisien dan robust. Dengan penerapan prosedur korektif ini, estimasi regresi dinilai telah memenuhi asumsi varians residual yang lebih stabil dan dapat diandalkan untuk keperluan inferensi statistik

### Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

#### Hasil Regresi Persamaan 1 (Tanpa Variabel Moderasi)

Persamaan awal ini dirancang untuk menganalisis dampak tiga indikator keuangan Likuiditas (LDR), Profitabilitas (ROA), dan Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel tergantung, dengan sengaja tidak mempertimbangkan peran variabel moderasi berupa Ukuran Perusahaan.

Model Persamaan 1:

$$Y = -0.224702067105 - 3.72731652928e-06 * X1 - 39.390228937 * X2 + 0.678549028921 * X3 + [CX=F]$$

Estimasi model regresi panel dengan fixed effect menunjukkan bahwa konstanta bernilai -0,2247 merepresentasikan titik intersep teoritis ketika LDR, ROA, dan DER berada pada level nol, yang secara ekonomis tidak menjadi fokus utama interpretasi; secara parsial, likuiditas yang direpresentasikan oleh Loan to Deposit Ratio (LDR) memiliki koefisien negatif sangat kecil ( $-3,7273 \times 10^{-6}$ ), mengindikasikan relasi invers yang nyaris tidak bermakna secara ekonomis antara peningkatan likuiditas dan Price to Book Value (PBV), sementara profitabilitas yang direpresentasikan oleh Return on Assets (ROA) justru menunjukkan koefisien negatif substansial (-39,3902), yang mengimplikasikan bahwa kenaikan kinerja laba pada periode observasi diasosiasikan dengan penurunan nilai perusahaan, merefleksikan respons pasar yang kontrarian terhadap sinyal profitabilitas; sebaliknya, struktur permodalan yang diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER) menampilkan koefisien positif (0,6785), menandakan bahwa peningkatan leverage secara moderat berkontribusi pada eskalasi nilai perusahaan, sehingga dalam konfigurasi empiris ini, optimalisasi utang cenderung dipersepsikan pasar sebagai mekanisme value-enhancing dibandingkan penyesuaian likuiditas maupun profitabilitas semata.

#### Hasil Regresi Persamaan 2 (Dengan Variabel Moderasi Ukuran Perusahaan)

Persamaan kedua diformulasikan untuk menilai pengaruh LDR, ROA, dan DER terhadap PBV (sebagai representasi nilai perusahaan), di mana Ukuran Perusahaan (diukur melalui Ln Total Aset) dimasukkan sebagai variabel moderasi. Di samping itu, kerangka analisis ini turut menguji pengaruh interaksi antara ukuran perusahaan dan setiap variabel independen dalam menjelaskan variasi Price to Book Value (PBV).

Model Persamaan 2:

$$Y = 464.552776162 - 0.000430359998793 * X1 + 585.870329591 * X2 + 6.58513098275 * X3 - 14.7127622913 * Z + 1.44919700843e-05 * X1Z - 20.504527735 * X2Z - 0.192343546229 * X3Z + [CX=F]$$

Model regresi moderasi menunjukkan bahwa nilai dasar PBV berada pada level 464,5528 ketika seluruh variabel penjelas bernilai nol. Secara individual, LDR berkoefisien negatif sangat kecil, ROA berpengaruh positif kuat, dan DER berdampak positif terhadap PBV, sementara ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh langsung negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, seluruh variabel interaksi (LDR×Z, ROA×Z, dan DER×Z) tidak signifikan, sehingga ukuran perusahaan tidak terbukti memoderasi hubungan likuiditas, profitabilitas, maupun struktur modal terhadap PBV. Perbedaan magnitudo koefisien regresi lebih mencerminkan variasi skala pengukuran, karakteristik distribusi data, serta volatilitas PBV pada industri perbankan yang sensitif terhadap kondisi makroekonomi dan regulasi, bukan menunjukkan inkonsistensi atau bias dalam estimasi model.

### Uji Hipotesis

#### Model Persamaan 1 (Tanpa Variabel Moderasi)

**Tabel 4. Hasil Regresi Data Panel (Tanpa Variabel Moderasi)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.224702	2.005904	-0.112020	0.9110
X1	-3.73E-06	1.98E-06	-1.885578	0.0615

X2	-39.39023	22.94969	-1.716373	0.0884
X3	0.678549	0.438343	1.547986	0.1240
R-squared		0.412098		
Adjusted R-squared		0.203066		
F-statistic		1.971459		
Prob(F-statistic)		0.001259		

Berdasarkan pengolahan data melalui EViews oleh peneliti (2025).

#### Uji t (Uji Parsial)

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t) yang dirangkum dalam Tabel 4, dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan oleh LDR, profitabilitas yang diukur melalui ROA, serta struktur permodalan yang direpresentasikan oleh DER tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang diukur menggunakan PBV. Kendati demikian, masing-masing variabel memperlihatkan perbedaan kecenderungan arah hubungan: LDR dan ROA memperlihatkan asosiasi negatif meskipun tidak signifikan, sedangkan DER cenderung berasosiasi positif tanpa signifikansi statistik. Temuan ini secara konseptual menegaskan bahwa dalam konteks industri perbankan yang sangat diatur (highly regulated), variasi dalam rasio keuangan tersebut tidak memiliki implikasi langsung terhadap mekanisme penilaian pasar terhadap nilai perusahaan, investor tidak semata merespons indikator keuangan konvensional, melainkan lebih menekankan aspek risiko, stabilitas, dan kepatuhan regulasi, sehingga variasi likuiditas, profitabilitas, maupun leverage belum terinternalisasi secara kuat dalam pembentukan nilai perusahaan.

#### Uji F (Uji Simultan)

Pengujian simultan melalui uji F pada model regresi tanpa memasukkan variabel moderasi menghasilkan nilai Probability (F-statistic) sebesar 0,001259, yang secara statistik berada di bawah tingkat signifikansi 5 persen. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas (X1), profitabilitas (X2), dan struktur modal (X3) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang bermakna terhadap nilai perusahaan (Y). Oleh karena itu, model regresi tersebut dinilai memiliki kelayakan analitis, mengingat variabel independen yang digunakan mampu menjelaskan variasi Price to Book Value (PBV) perusahaan secara kolektif.

#### Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Besaran koefisien determinasi teradjustasi yang mencapai 0,203066 mengindikasikan bahwa kombinasi variabel likuiditas (X1), profitabilitas (X2), dan struktur modal (X3) hanya berkontribusi dalam menjelaskan sekitar 20,31% perubahan nilai perusahaan (Y) yang diamati, sedangkan proporsi variasi yang dominan, yakni sebesar 79,69%, berasal dari pengaruh determinan lain yang tidak diakomodasi dalam kerangka model penelitian ini.

#### Model Persamaan 2 (Dengan Variabel Moderasi)

Tabel 5. Hasil Regresi Data Panel (Dengan Variabel Moderasi Ukuran Perusahaan)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	464.5528	62.06012	7.485528	0.0000
X1	-0.000430	0.000258	-1.668455	0.0976
X2	585.8703	729.5297	0.803080	0.4234
X3	6.585131	10.69413	0.615771	0.5391
Z	-14.71276	1.993609	-7.379964	0.0000
X1Z	1.45E-05	8.72E-06	1.661020	0.0991
X2Z	-20.50453	24.07504	-0.851692	0.3959
X3Z	-0.192344	0.347533	-0.553454	0.5809
R-squared		0.617233		
Adjusted R-squared		0.465296		
F-statistic		4.062408		

Prob(F-statistic)

0.000000

Berdasarkan pengolahan data melalui EViews oleh peneliti (2025).

**Uji t (Uji Parsial)**

Berdasarkan dari estimasi yang disajikan pada Tabel 5, variabel likuiditas (LDR), profitabilitas (ROA), dan struktur modal (DER) ternyata tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai pasar bank (PBV), sehingga ketiganya tidak dapat berfungsi sebagai indikator valuasi yang efektif bagi pengambil keputusan investor, meskipun tanda koefisien masing-masing menunjukkan adanya arah relasi tertentu. Sebaliknya, ukuran bank yang diukur melalui Ln Total Aset memperlihatkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV, yang mengindikasikan munculnya tekanan akibat diseconomies of scale, peningkatan biaya agensi, serta adanya inefisiensi internal pada bank berukuran besar sehingga mengurangi daya tarik pasar. Lebih lanjut, interaksi antara ukuran bank dengan variabel keuangan—yakni LDRZ, ROAZ, dan DER\*Z—tidak menampilkan signifikansi statistik. Implikasi dari hasil analisis ini adalah tidak terkonfirmasinya peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam relasi antara kondisi keuangan dan nilai perusahaan. Secara menyeluruh, temuan ini mencerminkan bahwa nilai perusahaan perbankan di Indonesia lebih dipengaruhi secara langsung oleh karakteristik skala usaha dibandingkan oleh faktor-faktor keuangan yang umum dianalisis, sementara indikator keuangan utama dan mekanisme moderasi ukuran perusahaan tidak menjadi determinan valuasi yang substansial.

**Uji F (Uji Simultan)**

Pengujian simultan melalui uji F pada model regresi yang mengintegrasikan variabel moderasi menghasilkan nilai Probability (F-statistic) sebesar 0,000000, yang secara jelas berada jauh di bawah batas signifikansi 5 persen. Hasil ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel likuiditas (LDR), profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), ukuran perusahaan yang diprosikan dengan logaritma natural total aset, serta variabel interaksi antara ukuran perusahaan dan masing-masing variabel independen, berperan signifikan dalam menjelaskan nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Dengan demikian, model regresi yang mempertimbangkan efek moderasi tersebut dinilai memiliki kelayakan empiris yang memadai untuk digunakan pada tahap analisis lanjutan, karena mampu menjelaskan variasi PBV secara komprehensif.

**Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)**

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,465296 mengindikasikan kemampuan gabungan dari sejumlah variabel independen—yaitu likuiditas (LDR), profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (Ln Total Aset), serta interaksi antara tiap variabel independen dengan ukuran perusahaan—dalam menjelaskan 46,53% fluktuasi nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian, hampir setengah variasi PBV dapat diterangkan oleh faktor-faktor internal tersebut, sementara sisanya, sebesar 53,47%, dipengaruhi oleh elemen-elemen eksternal yang berada di luar cakupan model regresi ini.

**PEMBAHASAN**

Temuan empiris mengindikasikan bahwa indikator likuiditas yang direpresentasikan oleh Loan to Deposit Ratio (LDR), tingkat profitabilitas yang diukur melalui Return on Assets (ROA), serta struktur permodalan yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak menunjukkan hubungan yang signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan perbankan, sebagaimana tercermin dalam rasio Price to Book Value (PBV). Temuan ini tidak semata-mata mencerminkan lemahnya hubungan antarvariabel, melainkan mengindikasikan adanya pergeseran mekanisme penilaian investor pada sektor perbankan Indonesia selama periode 2021–2024. Dalam industri perbankan yang highly regulated, indikator keuangan konvensional cenderung berada dalam rentang nilai yang relatif terkendali akibat pengawasan ketat otoritas moneter dan kebijakan makroprudensial, sehingga variasi likuiditas, profitabilitas, dan leverage

tidak memiliki kapasitas yang memadai untuk menciptakan variasi valuasi korporasi di lingkungan pasar modal, sehingga cenderung diabaikan oleh pelaku pasar.

Lebih lanjut, dalam industri perbankan, penggunaan parameter Loan to Deposit Ratio (LDR) sebagai tolok ukur likuiditas tidak sekadar memotret kapasitas resiliensi finansial jangka pendek. Lebih jauh lagi, metrik ini menjadi manifestasi dari orientasi ekspansi institusi dalam mengalokasikan pembiayaan kepada debitur. Dalam konteks pascapandemi, tingkat LDR yang tinggi tidak selalu dipersepsikan positif oleh pasar karena berpotensi meningkatkan risiko kredit dan ketidakpastian kualitas aset. Akibatnya, perubahan LDR tidak direspons secara signifikan oleh investor dalam pembentukan nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan mengapa likuiditas gagal berfungsi sebagai sinyal valuasi yang relevan pada periode observasi.

Pengukuran profitabilitas melalui Return on Assets (ROA) tampaknya tidak mempunyai dampak yang signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan. Hal ini mengkonfirmasi jika keuntungan yang dicatat oleh sektor perbankan pada masa pascapandemi lebih banyak dipandang sebagai konsekuensi sementara, yang dipengaruhi oleh kebijakan stimulus, program restrukturisasi kredit, dan penyesuaian provisi, ketimbang mencerminkan performa operasional jangka panjang yang stabil. Dengan demikian, pasar cenderung bersikap *wait and see* terhadap kinerja laba perbankan, sehingga peningkatan profitabilitas tidak terdapat transmisi otomatis yang mampu menstimulasi pertumbuhan nilai perusahaan.

Analisis mengindikasikan jika struktur modal, diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER), tidak berperan signifikan dalam menjelaskan nilai perusahaan di sektor perbankan, mengingat karakter leverage bank berbeda secara mendasar dari perusahaan non-keuangan. Tingginya proporsi utang di perbankan merupakan hasil dari fungsi intermediasi yang diatur secara ketat oleh regulasi permodalan, sehingga fluktuasi DER tidak dianggap sebagai indikator risiko maupun peluang peningkatan nilai korporasi. Implikasinya, dalam konteks industri perbankan, struktur modal kehilangan kekuatan prediktifnya sebagai faktor penentu utama nilai perusahaan. Secara agregat, temuan yang menunjukkan ketidaksignifikanan likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal mengindikasikan bahwa nilai bank pascapandemi lebih dipengaruhi oleh faktor struktural dan risiko sistemik daripada indikator keuangan jangka pendek, menandakan keterbatasan model penilaian berbasis rasio konvensional dalam industri yang diatur secara ketat dan sedang menyesuaikan diri dengan dinamika ekonomi. Hasil analisis juga mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan—yang diukur menggunakan logaritma natural total aset—berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan, sehingga memperlihatkan bahwa ekspansi aset tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan secara ekonomi, khususnya di perbankan Indonesia. Secara teoritis, fenomena tersebut dapat dijelaskan melalui interaksi risiko sistemik, inefisiensi terkait skala operasional, serta persepsi investor terhadap institusi keuangan besar.

Pertama, dalam perspektif risiko sistemik, bank dengan skala besar biasanya menunjukkan tingkat keterhubungan yang lebih kuat dengan keseluruhan sistem keuangan nasional, sehingga eksposur terhadap guncangan makroekonomi dan risiko penularan (*contagion risk*) menjadi lebih besar. Meskipun bank besar sering diasosiasikan dengan stabilitas, investor juga mempertimbangkan potensi dampak sistemik yang dapat menimbulkan intervensi regulator, pembatasan operasional, atau pengawasan yang lebih ketat. Kondisi ini menyebabkan pasar memberikan *risk premium* yang lebih tinggi atau bahkan *valuation discount* terhadap bank dengan skala aset yang sangat besar.

Kedua, dalam kerangka *diseconomies of scale*, ekspansi aset yang berlebihan berpotensi menurunkan efisiensi operasional akibat meningkatnya kompleksitas organisasi, rigiditas birokrasi, serta biaya koordinasi dan pengawasan yang lebih tinggi. Pada bank berskala besar, proses pengambilan keputusan menjadi lebih lambat dan kurang adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis, sehingga kemampuan manajemen dalam mengonversi aset menjadi nilai tambah bagi pemegang saham menjadi relatif menurun. Akibatnya, pertumbuhan ukuran

perusahaan justru direspons negatif oleh pasar karena dipersepsikan tidak sejalan dengan peningkatan efisiensi dan profitabilitas jangka panjang.

Ketiga, dari perspektif perilaku investor, bank berskala besar sering kali mengalami fenomena *valuation discount* karena dianggap telah mencapai tahap maturitas, dengan peluang pertumbuhan yang lebih terbatas dibandingkan bank berukuran menengah. Investor cenderung mengasumsikan bahwa ruang ekspansi bank besar semakin sempit, sementara risiko regulasi dan biaya keagenan meningkat, sehingga ekspektasi imbal hasil menjadi lebih konservatif. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan tidak lagi dipersepsikan sebagai sinyal kekuatan, melainkan sebagai indikator potensi risiko dan inefisiensi.

Implikasi empiris yang menunjukkan hubungan negatif antara skala perusahaan dan nilai perusahaan perbankan mengindikasikan bahwa mekanisme penilaian di pasar modal Indonesia tidak mengafirmasi pertumbuhan aset secara linier, melainkan menempatkan ukuran perusahaan dalam kerangka evaluasi yang mempertimbangkan keseimbangan antara kompleksitas operasional, eksposur risiko, dan efisiensi pengelolaan. Temuan ini menegaskan bahwa dalam lanskap industri perbankan yang berada di bawah rezim regulasi ketat, ekspansi ukuran tanpa disertai peningkatan kinerja operasional dan manajemen risiko yang memadai justru berpotensi menurunkan persepsi nilai di mata pemegang saham. Sejalan dengan itu, meskipun kerangka konseptual penelitian ini mengasumsikan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, hasil pengujian empiris pada periode 2021–2024 tidak memberikan dukungan signifikan terhadap hipotesis tersebut. Disparitas antara prediksi teoretis dan realitas empiris ini dapat dipahami sebagai konsekuensi dari karakteristik struktural sektor perbankan Indonesia yang *highly regulated*, di mana indikator keuangan konvensional kehilangan daya diskriminatifnya sebagai sinyal valuasi bagi investor. Dalam konteks tersebut, variasi tingkat likuiditas, laba, maupun leverage tidak secara langsung mencerminkan kualitas pengambilan keputusan manajerial ataupun prospek keberlanjutan jangka panjang, mengingat seluruh variabel tersebut telah berada dalam koridor pengendalian ketat oleh otoritas pengawas perbankan.

Lebih lanjut, pada periode pascapandemi COVID-19, mekanisme penilaian investor terhadap perusahaan perbankan cenderung bergeser dari indikator keuangan jangka pendek menuju faktor-faktor struktural dan risiko sistemik, seperti ketahanan permodalan, kualitas aset, kepatuhan terhadap regulasi, serta eksposur terhadap volatilitas makroekonomi. Kondisi ini menyebabkan variasi likuiditas (LDR), profitabilitas (ROA), dan struktur modal (DER) tidak lagi direspons secara signifikan oleh pasar, sehingga gagal mengonversi kinerja keuangan menjadi peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, temuan ini mengindikasikan bahwa asumsi dalam signalling theory yang memposisikan kinerja keuangan sebagai sinyal positif bagi investor tidak sepenuhnya berlaku dalam konteks perbankan Indonesia pada periode observasi, melainkan bersifat kontingen terhadap stabilitas sistem keuangan dan kondisi regulative.

Walaupun secara konseptual ukuran perusahaan sering dianggap mampu memoderasi hubungan antarvariabel keuangan, analisis empiris pada penelitian ini mengindikasikan jika interaksi antara ukuran perusahaan dengan seluruh indikator keuangan tidak menunjukkan signifikansi statistik. Hasil ini menandakan bahwa peran moderatif ukuran perusahaan tidak terealisasi dalam praktik di sektor perbankan Indonesia sepanjang 2021–2024. Fenomena ini kemungkinan muncul karena dominasi regulasi dan kestabilan sistem keuangan, yang membuat persepsi risiko pasar relatif seragam terhadap bank berskala besar maupun kecil. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak berfungsi sebagai penyangga risiko maupun penguat transmisi kinerja keuangan ke nilai perusahaan, melainkan bertindak sebagai faktor determinan yang memengaruhi penilaian investor secara langsung dan independen.

Analisis MRA memperlihatkan bahwa interaksi ukuran perusahaan dengan variabel likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini sebaiknya dipahami bukan sebagai kegagalan pendekatan moderasi,

melainkan sebagai bukti empiris bahwa dalam konteks perbankan Indonesia pascapandemi, ukuran perusahaan tidak berperan dalam memodulasi hubungan antara kinerja keuangan jangka pendek dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, mekanisme pembentukan nilai perusahaan pada periode observasi tidak dipengaruhi oleh variasi skala perusahaan dalam mentransmisikan dampak indikator keuangan terhadap penilaian pasar.

Pasca pandemi COVID-19, penilaian investor terhadap bank cenderung lebih fokus pada faktor-faktor struktural jangka panjang, termasuk stabilitas sistemik, kualitas manajemen risiko, kepatuhan terhadap regulasi, serta ketahanan modal, dibandingkan dengan respons terhadap perubahan rasio keuangan jangka pendek. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan tidak terbukti sebagai variabel moderasi yang dapat menyesuaikan pengaruh variabel likuiditas, profitabilitas, maupun struktur modal terhadap nilai perusahaan. Evaluasi risiko dan pengawasan yang diterapkan cenderung seragam bagi bank besar maupun kecil, sehingga pengaruh moderasi ukuran perusahaan kehilangan relevansi statistik. Selanjutnya, temuan menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan bersifat langsung dan struktural, memengaruhi persepsi risiko, kompleksitas organisasi, serta ekspektasi pertumbuhan, namun tidak mengubah sensitivitas nilai perusahaan terhadap kinerja keuangan jangka pendek. Dengan demikian, penelitian ini memperluas pemahaman literatur dengan menegaskan bahwa fungsi moderasi ukuran perusahaan bersifat situasional dan tidak universal, khususnya dalam industri perbankan yang highly regulated dan berada pada fase adaptasi ekonomi.

## 5. Penutup

Hasil estimasi model efek tetap pada analisis regresi data panel menunjukkan bahwa indikator likuiditas, tingkat pengembalian aset, serta komposisi pendanaan berbasis utang tidak memiliki keterkaitan statistik yang bermakna terhadap pembentukan nilai pasar perbankan, yang mengindikasikan bahwa informasi keuangan tersebut belum tentu diterjemahkan sebagai sinyal positif oleh pelaku pasar dalam konteks industri perbankan nasional yang berada di bawah pengawasan regulasi ketat. Kondisi ini mengisyaratkan terbatasnya relevansi mekanisme pensinyalan berbasis kinerja keuangan konvensional dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan di sektor tersebut. Sebaliknya, Ukuran perusahaan, direpresentasikan oleh total aset dalam bentuk logaritma natural, ternyata berdampak negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, mencerminkan bahwa peningkatan skala operasional berpotensi memicu eskalasi kompleksitas organisasi, rigiditas regulasi, serta risiko konflik keagenan yang pada akhirnya menekan persepsi pasar. Lebih lanjut, pengujian moderasi mengonfirmasi jika ukuran perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah korelasi antara variabel independen dan nilai perusahaan, melainkan berperan sebagai determinan langsung. Temuan ini menegaskan pentingnya strategi pertumbuhan yang tidak semata berorientasi pada ekspansi aset, melainkan menekankan efisiensi operasional dan pengendalian risiko, sekaligus mengimplikasikan bahwa investor perlu mengadopsi pendekatan evaluasi yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan berbagai indikator kinerja sebelum melakukan keputusan strategis terkait penanaman modal.

## Daftar Pustaka

- A. F. A., & Mahroji. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Investasi Pemasaran Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Ilmiah Wahana Pendidikan*.
- Agustin, Eka Dwi; Made, Anwa; Sari, A. R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan sebagai Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37–58. <https://doi.org/10.30>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>

- Alveno Prakoo Nugroho, Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2023). Pengaruh Intellectual Capital dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021). *Jurnal Istiqro*, 9(2), 116–130. <https://doi.org/10.30739/istiqro.v9i2.1849>
- Amelia, Nurlia, J. (2025). *Accounting Profession Journal (APAJI)*, Vol. 4 No 1, Bulan Januari 2022. 7(1), 49–60.
- Amelia, & Reviandani, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Jurnal Mirai Management*, 7(2), 467–483.
- Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan FEB Universitas Budi Luhur. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 167–184.
- Anggraini, D., & MY, A. S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1–9. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.92>
- Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Management*, 7(2), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 1648–1663. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.785>
- Auliah & Suprihadi. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2021. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(9).
- Ayub, A. M., & Amin, M. N. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 319–330. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14353>
- Christina Dewi Wulandari, & Tri Damayanti. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 01–18. <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.68>
- Destiani, T., & Hendriyani, R. M. (2021). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(1), 33–51. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i1.488>
- Enalia, F. (2021). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Widyadharma: Bisnis Manajemen*, 6(8), 1847–1858.
- Ernestine, S., & Sufiyati, S. (2024). Pengaruh Capital Structure, Growth, Size, Profitability, & Liquiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(1), 64–77. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i1.28541>
- F, R. R., Jufrizen, J., & Rambe, M. F. (2023). Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, dan Debt to Asset Ratio terhadap Firm Value dengan Firm Size sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 7(1), 576–598. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1228>
- Fadhilah, N. N., Kurniati, D., & Suherman, S. (2022). Firm Value Determinants: Empirical Evidence from Manufacturing Firms Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Interdisciplinary Social Studies*, 1(6), 742–756. <https://doi.org/10.55324/iss.v1i6.136>
- Faisania, A., Sari, A. R., & Anas, D. E. A. F. (2023). Ukuran Perusahaan Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 11(1), 54–62. <https://doi.org/10.21067/jrmm.v11i1.8921>
- Fauziah Izza Noor & Sudiyatno Bambang. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Fitria, D., & Irkhami, 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(03), 1629–1643.



- Fransiska, H., Rambe, B. H., & Siregar, M. R. (2025). Economics and Digital Business Review Pengaruh Quick Ratio , Profitabilitas , Der Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019-2023. 6(2), 1121–1133.
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Owner, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Hadi, N., & Budiman, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. Widya Cipta: Jurnal Sekretari Dan Manajemen, 7(2), 160–168. <https://doi.org/10.31294/widyacipta.v7i2.16213>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Manajemen Bisnis, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (n.d.). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, 5(1), 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Mandjar, Yustina Triyani, S. L. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi, 8(1), 55–72. <https://doi.org/10.46806/ja.v8i1.497>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>
- Munfaqiroh, S., Rahma, A. N., Sa'adah, L., & Andiani, L. (2023). The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Corporate Values with Corporate Social Responsibility (CSR) as Moderating Variable. Journal of Economics, Finance and Management Studies, 06(04), 1527–1531. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i4-15>
- Nugraha, N. M., Yahya, A., Bangsa, U. P., Nariswari, T. N., Salsabila, F., & Octaviantika, I. Y. (2021). Impact of Non-Performing Loans , Loan to Deposit Ratio and Education Diverstiy on Firm Performance of Indonesia Banking Sectors. 11(3), 85–96. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.3.10>
- Oentoro, R., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran. Jurnal Bingkai Ekonomi, 3(2), 34–44. <https://itbsemarang.ac.id/sijies/index.php/jbe33/article/view/58>
- Pangestuti, D. C. (2020). REGRESI DATA PANEL : PROFITABILITAS , PERTUMBUHAN AKTIVA , DAN SOLVABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN Dewi Cahyani Pangestuti Corresponding author : AKTIVA , DAN SOLVABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. 5(1), 119–134.
- Panjaitan, I. V., & Supriyati, D. (2023). The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. Research of Finance and Banking, 1(1), 34–46. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.34>
- Paramita, L. F., & Wahyuni, D. U. (2019). Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 8, 1–18.
- Proud, L. M., & Suhendra, E. S. (2023). Financial Performance and Company Values: A Study in the Banking Sector. Indatu Journal of Management and Accounting, 1(2), 60–68. <https://doi.org/10.60084/ijma.v1i2.96>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN. Jurnal Aplikasi Akuntansi, 7(1), 135–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Ratna Ari Artanti1, N. R. (2022). Likuditas Beda 2. 13(2), 1–23.
- Rosalia Jayanti1), Utami Wikan Budi2), P. D. N. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, SALES GROWTH, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). Akuntansi Dan Pajak.

- Safitri Selina Anggi, & Yudiantoro Deny. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019 - 2021. *YUME : Journal of Management*, 6(2), 134–146.
- Sandany, R., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2024). UKURAN PERUSAHAAN DALAM MEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG. 106–113.
- Sari, D. S., Mutia, A., & Sudharyati, N. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(2), 1707. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5062>
- Sondakh, R. (2019). the Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Syahputri, A. Z., Fallenia, F. Della, & Syafitri, R. (2023). Kerangka berfikir penelitian kuantitatif. *Tarbiyah: Jurnal Ilmu Pendidikan Dan Pengajaran*, 2(1), 160–166.
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), 321. <https://doi.org/10.35448/jte.v15i2.6795>
- Ummah, D. R., & Yuliana, I. (2023). Liquidity Relations, Current Ratio, Profitability, Gender Diversity, Company Size, and Company Value: Studies in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 27(1), 81–95. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v27i1.9169>
- Widianingsih, D., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Stuktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 159–163. <https://doi.org/10.46306/rev.v1i2.19>
- Witjaksono, A., & Sari, R. P. (2021). The Effect of Enterprise Risk Management, Firm Size, Profitability, and Leverage on Firm Value. *EAJ (Economic and Accounting Journal)*, 4(1), 71–81. <https://doi.org/10.32493/eaj.v4i1.y2021.p71-81>
- Wulandari, C. D., Damayanti, T., & Ekonomi, F. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Vol. 2, Issue 1).
- Wulandari, C., & Efendi, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135