

PERAN UKURAN PERUSAHAAN DALAM MEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: BUKTI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MIGAS DI INDONESIA

¹Fatkhan Renaldy, ²Achmad Tjahjono Robert De Nasaret Lalumedja

¹Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha, Yogyakarta

²Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha, Yogyakarta

Email: 1aldy@gmail.com, 2cahyoww2015@gmail.com

ABSTRAK

Studi ini bertujuan mengeksplorasi hubungan antara profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, di mana ukuran perusahaan bertindak sebagai faktor moderasi. Sasaran riset tertuju pada perusahaan tambang di bidang minyak bumi dan gas yang terdaftar di bursa efek indonesia dari tahun 2020 hingga 2024. Pendekatan yang dipakai adalah numerik, dengan menggunakan informasi tambahan dari laporan finansial tahunan. Olah data mencakup pemodelan linier multivariabel dan *moderated regression analysis* (MRA). Data lapangan mengungkap bahwa profitabilitas memberikan dampak terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak memberikan dampak. Selain itu, ukuran perusahaan terbukti bisa memoderasi antara tingkat profitabilitas serta struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil ini menandakan bahwa dimensi perusahaan memegang posisi penting dalam membentuk pandangan pemodal terhadap hasil finansial dan strategi pembiayaan di perusahaan bidang minyak dan gas.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to explore the relationship between profitability and capital structure on firm value, with firm size acting as a moderating variable. The research focuses on oil and gas mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. A quantitative approach was employed using secondary data derived from annual financial reports. The data were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The findings indicate that profitability has an effect on firm value, while capital structure does not show a significant effect. Furthermore, firm size is proven to moderate the relationship between profitability and capital structure with firm value. These results suggest that company size plays an important role in shaping investor perceptions of financial performance and financing strategies in oil and gas companies.

Keywords: Firm Value, Profitability, Capital Structure, Firm Size

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan bisa diartikan sebagai gambaran evaluasi pasar atas kapabilitas dan prospek kelangsungan operasi suatu badan usaha, sehingga menjadi aspek krusial bagi pemodal saat memutuskan alokasi dana di pasar saham (Sari et al, 2021) (Amro & Asyik, 2021). Dari sudut teori isyarat, penyajian data finansial oleh pengelola berfungsi sebagai alat penghubung dengan pihak luar untuk mengilustrasikan situasi dan mutu perusahaan, terutama saat terdapat ketidakseimbangan pengetahuan antara pemimpin usaha dan pemodal (Miswanto et al., 2022). Karena itu, elemen finansial seperti tingkat keuntungan dan komposisi dana secara konseptual dianggap penting untuk menguraikan fluktuasi harga perusahaan (Irma et al, 2021).

Dalam kenyataan, kajian lapangan sebelumnya tentang kaitan antara derajat keuntungan dan harga perusahaan masih menghasilkan kesimpulan yang beragam. Beberapa studi membuktikan bahwa kemampuan usaha menghasilkan surplus memiliki ikatan menguntungkan dan berpengaruh nyata terhadap kenaikan harga perusahaan (Sulistiana & Pranjoto, 2022) (Chandra & Hastuti, 2022). Meski begitu, riset lain mengklaim bahwa profitabilitas tidak memberikan dampak penting terhadap nilai perusahaan (Mahanini & Kartika, 2022). Variasi hasil ini mencerminkan ketidakseragaman data lapangan, yang menunjukkan bahwa fungsi keuntungan dalam membentuk harga perusahaan belum final karena isyarat operasi tidak selalu diinterpretasikan sama oleh pasar, sehingga butuh verifikasi ulang di lingkungan berbeda.

Ketidakkonsistenan serupa juga muncul pada struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan variasi temuan di kajian lapangan. Nopianti & Suparno (2021) serta Putri et al (2023) menyatakan bahwa susunan

dana usaha bisa meningkatkan harga perusahaan secara menguntungkan. Di sisi lain, hasil Ayem & Ina (2023) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berdampak berarti terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini menekankan bahwa efek komposisi dana terhadap harga perusahaan belum menampilkan corak tetap di berbagai setting riset. Variasi ini menggambarkan bahwa strategi pembiayaan tidak selalu mendapat respons identik dari pemodal, khususnya saat bidang usaha yang dikaji memiliki ciri risiko yang unik.

Selain itu, kebanyakan kajian lampau dilakukan di bidang yang relatif bagus, sementara sektor minyak dan gas memiliki sifat memerlukan modal besar, risiko tinggi, dan rentan terhadap perubahan luar. Situasi ini bisa mengubah cara pemodal menafsirkan isyarat keuntungan dan komposisi dana, sehingga membuka peluang verifikasi lapangan di bidang minyak dan gas serta masa ekonomi yang lebih sulit (Irma et al, 2021). Oleh sebab itu, evaluasi pada perusahaan tambang subbidang minyak bumi dari 2020–2024 menjadi penting untuk memperkaya data lapangan dan meningkatkan keabsahan konteks.

Lebih lanjut, usaha mengurai ketidakkonsistenan hasil itu mendorong pemanfaatan skala usaha sebagai unsur yang mempengaruhi kekuatan ikatan antara metrik finansial dan harga perusahaan. Pada hubungan antara keuntungan dan harga perusahaan, skala usaha bisa menjadi elemen penentu yang memperbesar atau mengecilkan dampak keuntungan terhadap harga perusahaan (Nur, 2019) (Pingkan et al, 2022). Namun, kajian lain menunjukkan bahwa fungsi moderasi ukuran perusahaan di ikatan itu tidak bermakna (Astari et al, 2019). Sementara itu, di kaitan antara struktur modal dan nilai perusahaan, Fahri et al (2022) menemukan peran moderasi ukuran perusahaan, tapi Arliyati (2023) melaporkan

hasil berbeda. Ketidakseragaman fungsi pengatur ini menandakan bahwa peran skala usaha masih jadi celah lapangan, terutama jika dievaluasi di bidang dan masa yang akan datang.

Berdasar uraian di atas, riset ini dikonsentrasi untuk menyelidiki dampak keuntungan dan strategi komposisi pembiayaan terhadap harga perusahaan dengan menyertakan skala usaha sebagai unsur pengatur. Objek riset meliputi perusahaan tambang sub bidang minyak bumi yang tercantum di bursa efek indonesia dari 2020–2024. Nilai utama riset ini adalah menyuguhkan data lapangan yang diharap bisa mengurai variasi temuan di kajian sebelumnya lewat evaluasi fungsi moderasi ukuran perusahaan di lingkungan sektor minyak dan gas serta masa krisis-pemulihan ekonomi.

TINJAUAN TEORETIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Teori Sinyal dan Nilai Perusahaan

Konsep teori sinyal menyoroti bahwa penyajian data finansial oleh usaha adalah cara berkomunikasi dengan pemodal untuk menafsirkan situasi, mutu, dan potensi operasi usaha ke depan, terutama di kondisi ketidaksetaraan pengetahuan (Spence, 1973) (Miswanto et al, 2022). Pemodal memanfaatkan data itu untuk membedakan usaha dengan operasi bagus dan prospek tahan lama dari usaha dengan operasi kurang optimal. Maka, metrik finansial seperti derajat keuntungan, susunan dana, dan skala usaha dianggap sebagai penunjuk utama yang menyampaikan info esensial bagi pemodal dalam menetapkan harga perusahaan (Irma et al, 2021). Di lingkungan bidang dengan derajat risiko dan ketidakpastian tinggi, seperti sektor minyak dan gas, kekuatan isyarat finansial tidak selalu diterjemahkan

sama oleh pemodal. Ini menunjukkan bahwa keefektifan isyarat finansial amat dipengaruhi oleh ciri usaha dan lingkungan bidang di mana usaha beraktivitas

2. Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas mengilustrasikan derajat keefektifan usaha dalam mengatur dan memaksimalkan semua aset untuk menciptakan surplus, yang mencerminkan mutu operasi finansialnya, sehingga sering jadi metrik utama di evaluasi keuangan. Dari lensa konsep teori sinyal, surplus tinggi dipandang sebagai info menguntungkan yang meningkatkan kepercayaan pemodal terkait kapabilitas aktivitas dan peluang kelangsungan bisnis, yang selanjutnya bisa mendukung kenaikan harga pasar usaha (Sulistiana & Pranjoto, 2022). Berdasar data lapangan, beberapa kajian menyatakan bahwa profitabilitas terbukti memainkan peran penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan (Chandra & Hastuti, 2022) (Sulistiana & Pranjoto, 2022). Namun, hasil berlawanan ditampilkan oleh kajian lain yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak secara tetap berdampak penting terhadap nilai perusahaan (Mahadini & Kartika, 2022). Variasi temuan lapangan ini menandakan bahwa ikatan antara profitabilitas dan nilai perusahaan masih tidak seragam dan dipengaruhi oleh situasi atau ciri spesifik, terkait dengan lingkungan bidang dan kestabilan ekonomi.

Berdasarkan argumen teoritis dan temuan empiris tersebut, hipotesis pertama yang diajukan adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal mencerminkan taktik usaha dalam menetapkan bagian pembiayaan dari pinjaman atau modal sendiri. Menurut konsep struktur modal, penggunaan pinjaman bisa meningkatkan harga perusahaan via manfaat pajak, tapi sebaliknya bisa memperluas risiko kegagalan pembayaran saat tingkat pinjaman berlebih (Irma et al, 2021). Jadi, efek komposisi dana terhadap harga perusahaan tidak sederhana dan cenderung bergantung pada kesetaraan susunan pembiayaan yang digunakan.

Temuan lapangan tentang ikatan antara komposisi dana dan harga perusahaan masih menampilkan variasi kesimpulan. Beberapa kajian mengatakan bahwa komposisi dana bisa memberikan efek menguntungkan terhadap harga perusahaan (Nopianti & Suparno, 2021) (Putri et al, 2023). Di sisi lain, kajian lain mengklaim bahwa komposisi dana tidak punya dampak penting terhadap harga perusahaan (Ayem & Ina, 2023). Ketidaksamaan hasil itu menandakan bahwa keputusan pembiayaan bisa ditafsirkan beragam oleh pemodal, tergantung pada ciri bidang usaha dan derajat risiko yang inheren di usaha.

Berdasarkan argumen tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Profitabilitas, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Merujuk pada rumusan hipotesis sebelumnya, profitabilitas dan struktur modal diprediksi bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. Derajat surplus tinggi mencerminkan operasi usaha yang kuat, sementara susunan dana yang seimbang menunjukkan kemahiran pengelola dalam mengendalikan risiko sambil mengurangi

biaya akuisisi dana. Gabungan kondisi itu dianggap bisa meningkatkan kepercayaan pemodal, sehingga berdampak pada penguatan harga perusahaan.

H3: Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Skala usaha mewakili luasnya kegiatan operasi dan besarnya aset yang dikelola. Badan usaha dengan skala lebih besar biasanya punya akses pembiayaan lebih lebar, tingkat variasi aktivitas bisnis lebih banyak, dan kapabilitas operasi lebih unggul dalam menghadapi serta mengendalikan risiko dibanding usaha kecil (Dewi & Ekadjaja, 2020). Dalam kerangka konsep isyarat, skala usaha bisa memperkuat keabsahan isyarat finansial yang disampaikan ke pemodal.

Beberapa kajian lapangan mengungkap bahwa dimensi usaha bisa berfungsi sebagai pengatur yang mempengaruhi kekuatan dampak keuntungan terhadap harga perusahaan (Nur, 2019) (Pingkan et al, 2022). Namun, kajian lain menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak terbukti sebagai variabel moderasi di ikatan itu (Astarti et al, 2019). Perbedaan hasil lapangan ini menunjukkan bahwa fungsi moderasi ukuran perusahaan di ikatan antara profitabilitas dan nilai perusahaan masih belum konsisten.

Di ikatan antara struktur modal dan nilai perusahaan, Fahri et al (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan berfungsi sebagai unsur yang mempengaruhi derajat efek struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, temuan Arliyati (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak punya fungsi moderasi yang bermakna di ikatan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Variasi temuan itu

menegaskan bahwa peran ukuran perusahaan sebagai elemen pengatur masih jadi area kajian lapangan yang perlu dieksplorasi lebih dalam, khususnya di bidang dengan risiko tinggi seperti sektor minyak dan gas.

Berdasarkan argumen tersebut, hipotesis ketiga dan keempat dirumuskan sebagai berikut:

H4 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H5 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Kajian ini memakai metode numerik dengan memanfaatkan informasi tambahan dari laporan finansial tahunan perusahaan tambang sub bidang minyak bumi yang terdaftar di bursa efek indonesia dari 2020-2024. Seleksi sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga ditemukan 11 perusahaan yang cocok dengan syarat kajian dan menghasilkan 55 unit pengamatan.

Nilai perusahaan diukur memakai *price book to value* (PBV), sementara profitabilitas dihitung lewat *return on asset* (ROA). Struktur modal diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan ditetapkan dari logaritma natural aset keseluruhan. Cara olah data meliputi pemodelan linier multivariabel dan *moderated regression analysis* (MRA) dengan pendekatan interaksi untuk mengevaluasi fungsi moderasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

4.1 Statistik Deskriptif

Ringkasan numerik dipakai untuk menyajikan overview distribusi informasi kajian dengan menampilkan metrik utama, termasuk nilai terkecil, terbesar, rata-rata, dan variabilitas melalui deviasi standar untuk setiap variabel, yakni nilai perusahaan via PBV, profitabilitas via ROA, struktur modal via DER, dan ukuran perusahaan via SIZE.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	55	0,65	18,1	61,422	424,946
Ukuran Perusahaan	55	15,25	19,62	174,707	107,536
Profitabilitas	55	0,14	4,49	18,140	0,99608
Struktur Modal	55	0,05	1,54	0,5435	0,34699
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Output SPSS (diolah)

Temuan dari ringkasan numerik menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki variabilitas data yang cukup tinggi, menggambarkan variasi opini pasar terhadap usaha minyak dan gas selama masa kajian. profitabilitas memperlihatkan variasi besar, yang mengindikasikan derajat keefektifan usaha dalam menghasilkan surplus amat dipengaruhi oleh faktor luar seperti fluktuasi nilai minyak. struktur modal relatif konstan, yang menandakan bahwa usaha minyak dan gas cenderung mempertahankan taktik pembiayaan panjang yang stabil. Di lain pihak, ukuran perusahaan menampilkan variasi lebih rendah dibanding variabel lain, yang mengilustrasikan bahwa sebagian besar sampel berada pada tingkat kepemilikan aset yang relatif luas.

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum uji hipotesis, model penelitian terlebih dulu untuk memastikan semua syarat dasar terpenuhi. Ikhtisar temuan verifikasi syarat dasar ditampilkan di Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi	Indikator	Hasil	Kesimpulan
Normalitas	Sig. K-S > 0,05	> 0,05	Normal
Multikolinearitas	VIF < 10; Tol > 0,10	Memenuhi	Tidak ada multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Pola residual	Acak	Tidak terjadi
Autokorelasi	Durbin-Watson	dl < DW < du	Tidak terjadi

Sumber: Output SPSS (diolah)

Hasil distribusi normal menunjukkan bahwa derajat penting *Kolmogorov-Smirnov* melebihi ambang 5%, sehingga sisa model bisa dikatakan mengikuti pola normal. Temuan verifikasi korelasi multivariabel memperlihatkan semua variabel mandiri punya nilai VIF di bawah 10 dan toleransi di atas 0,10, yang menandakan tidak ada ikatan tinggi antar variabel mandiri. Berikutnya, verifikasi variansi tidak seragam menandakan bahwa penyebaran sisa terjadi secara bebas tanpa corak tetap, sehingga model pemodelan bebas dari isu variansi tidak seragam. Tambahan pula, verifikasi korelasi serial memakai metrik Durbin-Watson menampilkan nilai di zona bebas korelasi serial.

Berdasar temuan itu, bisa dikatakan bahwa rumus model pemodelan sudah memenuhi semua standar syarat dasar, sehingga secara prosedural bisa dipakai sebagai fondasi untuk tahap analisis selanjutnya.

4.3 Hasil Regresi Linear Berganda

Pengujian dilakukan memakai analisis pemodelan linier multivariabel untuk mengecek dampak profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Temuan menunjukkan bahwa secara individu, profitabilitas mempunyai efek bermakna terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal tidak menampilkan efek yang bermakna terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	7,942	1,237		6,423	0,000
1 Profitabilitas	1,922	0,548	-0,451	3,509	0,001
Struktur Modal	3,104	1,572	0,253	1,974	0,054

Sumber: Output SPSS (diolah)

Berdasar rumus pemodelan linier multivariabel yang didapat, model itu bisa diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai tetap 7,942 menandakan bahwa jika profitabilitas dan struktur modal di angka nol, maka nilai perusahaan di sampel kajian diperkirakan 7,942.
2. Koefisien profitabilitas 1,922 mengindikasikan bahwa setiap naik satu unit profitabilitas diikuti kenaikan nilai perusahaan 1,922, dengan variabel lain tetap.
3. Koefisien struktur modal 3,104 menunjukkan bahwa setiap naik satu unit struktur modal berpotensi meningkatkan nilai perusahaan 3,104, dengan kondisi variabel lain konstan.

4.4 Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan merujuk pada estimasi pemodelan linier multivariabel. Ikhtisar temuan uji hipotesis disajikan di bawah.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	7,942	1,237	6,423	0,000
1 Profitabilitas	1,922	0,548	-0,451	3,509
Struktur Modal	3,104	1,572	0,253	1,974
				0,054

Sumber: Output SPSS (diolah)

Pertama, data observasi menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai efek bermakna terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 1 (H1) bisa diterima. Selanjutnya, struktur modal tidak menampilkan dampak bermakna terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 2 (H2) tidak didukung data observasi.

Temuan itu mengindikasikan bahwa derajat surplus jadi metrik utama yang jadi rujukan pemodal dalam menilai usaha di bidang minyak dan gas, sementara susunan pinjaman belum dianggap sebagai unsur penentu dalam pembentukan harga perusahaan di sektor itu.

4.4 Hasil Uji Simultan

Uji F dilakukan untuk menilai dampak gabungan semua variabel mandiri terhadap variabel tergantung secara bersamaan

Tabel 5. Hasil Uji Simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	200,334	2	100,167	6,723	,000 ^b
	Residual	774,792	52	14,900		
	Total	975,126	54			

Sumber: Output SPSS (diolah)

Temuan pengujian mengindikasikan bahwa profitabilitas serta struktur modal secara bersamaan terbukti memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Ini menandakan bahwa perubahan harga perusahaan bisa diuraikan oleh kedua variabel itu, sementara variasi sisanya dipengaruhi oleh unsur lain di luar model kajian.

4.5 Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) diterapkan untuk mengevaluasi fungsi ukuran perusahaan sebagai elemen moderasi antara profitabilitas dan struktur modal dengan harga perusahaan. Pengujian efek pengatur dilakukan via penambahan variabel interaksi, yaitu antara profitabilitas dan ukuran perusahaan ($ROA \times SIZE$) serta antara struktur modal dan ukuran perusahaan ($DER \times SIZE$).

Tabel 5. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	7,923	1,354		5,851 0,000
1 Profitabilitas	-1,444	11,270	-0,338	-0,128 0,009
Struktur Modal	2,037	29,347	0,166	0,069 0,045
Profitabilitas*Ukuran Perusahaan	0,027	0,636	-0,114	-0,043 0,006
Struktur Modal*Ukuran Perusahaan	0,062	1,678	0,091	0,037 0,001

Sumber: Output SPSS (diolah)

Temuan pengujian menunjukkan bahwa interaksi antara profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 3 (H3) bisa diterima. Tambahan pula, ikatan antara struktur modal dana dan nilai perusahaan juga terbukti dipengaruhi secara bermakna oleh ukuran perusahaan, yang menyebabkan Hipotesis 4 (H4) dinyatakan diterima.

Temuan itu menunjukkan bahwa dimensi usaha berpotensi memperbesar atau mengecilkan dampak keuntungan dan komposisi dana terhadap harga perusahaan. Jadi, skala usaha berfungsi sebagai variabel situasional yang bisa mengurai variasi respons pemodal terhadap operasi dan kebijakan finansial usaha minyak dan gas.

PEMBAHASAN

4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasar analisis data, profitabilitas terbukti memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menguatkan Hipotesis 1 (H1) serta sejalan dengan kerangka konsep isyarat yang menekankan bahwa info surplus jadi acuan penting bagi pemodal dalam menilai operasi usaha serta peluang kelanjutannya (Spence, 1973) (Miswanto et al, 2022). profitabilitas yang solid mencerminkan keefektifan usaha dalam mengatur aset untuk menciptakan surplus secara tahan lama, yang selanjutnya memperkuat kepercayaan pemodal dan berdampak pada kenaikan harga usaha.

Hasil kajian ini selaras dengan temuan Sulistiana & Pranjoto (2022) serta Chandra & Hastuti (2022) yang membuktikan bahwa profitabilitas memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan itu tidak sejalan dengan hasil kajian Mahanini & Kartika (2022) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Variasi temuan itu

mengindikasikan bahwa fungsi keuntungan dalam membentuk harga perusahaan amat tergantung pada konteks, terutama di sektor minyak dan gas yang menghadapi ketidakpastian dan variasi tinggi selama masa krisis hingga pemulihan ekonomi 2020-2024. Di situasi itu, derajat surplus jadi ukuran utama yang jadi rujukan pemodal dalam mengevaluasi kemampuan usaha bertahan dan beradaptasi dengan ketidakpastian luar.

4.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Analisis hasil memperlihatkan bahwa struktur modal tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 2 (H2) tidak mendapat dukungan data analisis. Temuan itu menandakan bahwa tingkat pinjaman di usaha sektor minyak dan gas belum jadi pertimbangan primer dalam pembentukan harga perusahaan. Dari perspektif konsep komposisi dana, penggunaan pinjaman memang bisa menghasilkan keuntungan pajak, tapi sekaligus bisa memperluas risiko keuangan yang ditanggung usaha, sehingga opini pemodal terhadap komposisi dana bisa netral (Irma et al, 2021).

Temuan kajian ini selaras dengan hasil studi Ayem & Ina (2023) yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak punya dampak terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil itu berlawanan dengan temuan Nopianti & Suparno (2021) serta Putri et al (2023) yang membuktikan adanya dampak menguntungkan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Variasi hasil kajian itu bisa dijelaskan oleh sifat sektor minyak dan gas yang memerlukan modal besar, sehingga pemanfaatan pinjaman dianggap kondisi biasa oleh pemodal dan tidak selalu ditafsirkan sebagai isyarat menguntungkan atau merugikan terhadap harga perusahaan.

4.2 Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dan struktur modal secara gabungan mempengaruhi nilai perusahaan karena keduanya menggambarkan kondisi operasi keuangan serta taktik pembiayaan yang diterapkan usaha. Profitabilitas menunjukkan kemampuan usaha menciptakan surplus, yang jadi pertimbangan esensial bagi pemodal dalam menilai potensi ekspansi dan kelangsungan bisnis. Di sisi lain, struktur modal menunjukkan cara usaha mendistribusikan sumber dana antara pinjaman dan modal sendiri, yang terkait dengan derajat risiko serta biaya dana yang ditanggung usaha. Kombinasi derajat surplus tinggi dengan susunan pembiayaan seimbang bisa menumbuhkan kepercayaan pemodal, memperkuat situasi keuangan usaha, yang selanjutnya mendukung penguatan nilai perusahaan.

4.4 Peran Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Temuan dari pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan punya peran memoderasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 3 (H3) terdukung. Temuan itu menandakan bahwa efek profitabilitas terhadap nilai perusahaan relatif lebih kuat di usaha dengan skala operasi lebih luas. Dalam kerangka konsep isyarat, skala usaha meningkatkan keabsahan info surplus yang disampaikan ke pemodal, karena usaha besar dipandang punya kestabilan operasi dan potensi operasi panjang yang lebih prospektif (Dewi & Ekadjaja, 2020).

Hasil ini selaras dengan temuan Nur (2019) serta Pingkan et al (2022) yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan

memoderasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Sebaliknya, temuan ini berlawanan dengan hasil kajian Astari e al (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi. Ketidakstabilitan hasil itu menekankan bahwa fungsi pengatur ukuran perusahaan dipengaruhi oleh konteks bidang dan situasi ekonomi, di mana di sektor minyak dan gas yang berisiko tinggi, skala usaha berfungsi sebagai penyangga risiko yang memperkuat isyarat keuntungan.

4.5 Peran Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Temuan pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan dalam memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 4 (H4) bisa diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa di usaha dengan dimensi lebih besar, taktik susunan pembiayaan cenderung lebih diterima pemodal karena usaha itu dipandang punya kapabilitas dan kestabilan lebih baik dalam mengelola risiko keuangan dan memenuhi tanggungan pinjaman.

Temuan kajian ini sejalan dengan hasil Fahri et al (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan dalam memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini tidak konsisten dengan Arliyati (2023) yang melaporkan tidak adanya efek moderasi ukuran perusahaan. Perbedaan itu menunjukkan bahwa keefektifan komposisi dana sebagai isyarat keuangan amat tergantung pada dimensi usaha dan ciri bidang. Di konteks sektor minyak dan gas, skala usaha punya peran esensial dalam membangun evaluasi pemodal terhadap derajat risiko yang melekat pada taktik usaha.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kajian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas secara data memberikan dampak terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal tidak terbukti memberikan dampak. Di sisi lain, profitabilitas dan struktur modal secara gabungan mempunyai peran moderasi nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan terbukti berfungsi sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi ikatan kedua variabel tersebut dengan nilai perusahaan. Temuan ini menguatkan bahwa dimensi usaha jadi unsur kunci dalam mengurai variasi temuan di kajian sebelumnya.

Batasan kajian ini ada pada ruang lingkup objek yang hanya fokus pada bidang minyak dan gas serta jangka waktu pengamatan yang relatif pendek. Jadi, kajian berikutnya disarankan memperluas ruang lingkup objek yang dieksplorasi dan menyertakan variabel ekstra untuk mendapat temuan lebih lengkap.

Secara aplikatif, temuan kajian ini memberikan input taktis bagi pengelola usaha bidang minyak dan gas untuk memaksimalkan keuntungan dan mempertimbangkan dimensi usaha dalam menyusun kebijakan keuangan, serta bagi pemodal dalam mengevaluasi risiko dan peluang penanaman dana.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terselesaikannya penelitian ini merupakan hasil dari dukungan, bimbingan, dan kontribusi berbagai pihak yang turut berperan dalam setiap tahapan proses penelitian

DAFTAR REFERENSI

- Amro, A., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–18.
- Arliyati, R. (2023). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 145–158.
- Astari, N. K. A., Suryandari, N. N. A., & Putra, I. N. W. A. (2019). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(3), 1997–2026.
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). Pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 20(1), 15–27.
- Chandra, T., & Hastuti, T. D. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(1), 123–135.
- Dewi, S. P., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 23(2), 89–101.
- Fahri, M., Wahyuni, S., & Handayani, R. (2022). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 211–224.
- Irma, A., Sari, D. P., & Nugroho, P. I. (2021). Struktur modal dan nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(1), 78–90.
- Mahanini, E., & Kartika, A. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 19(2), 134–145.

- Miswanto, M., Nugraha, A., & Santoso, B. (2022). Asimetri informasi dan signaling theory dalam pasar modal. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 9(1), 45–58.
- Nopianti, R., & Suparno. (2021). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 101–112.
- Nur, T. (2019). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 55–68.
- Pingkan, S., Pelleng, F. A. O., & Walangitan, O. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal EMBA*, 10(1), 125–136.
- Putri, R. A., Rudianto, D., & Setiawan, I. (2023). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 23(2), 210–222.
- Sari, N. M. W., Sukadana, I. W., & Widnyana, I. W. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 145–158.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sulistiana, E., & Pranjoto, R. G. H. (2022). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 24(1), 65–78

