

PENGARUH STRUKTUR MODAL, EFISIENSI OPERASIONAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: PENGUJIAN EFEK INTERAKSI SIZE

Viola¹, Wendy², Maria Christiana I.K³, Mustaruddin⁴, Uray Ndaru M⁴

Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia¹

Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia²

Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia³

Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia⁴

Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia⁵

Email: violzz81@gmail.com¹

Abstract: *This study aims to analyze the effect of capital structure, operational efficiency, and profitability on firm value in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2024, with firm size as a moderating variable. This research uses a quantitative approach with panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The sample consists of 51 companies selected through purposive sampling, resulting in 255 observations. The results show that capital structure, operational efficiency, and profitability have no significant effect on firm value. Meanwhile, firm size significantly moderates the relationship between capital structure, operational efficiency, and profitability on firm value. These findings indicate that company size plays an important role in strengthening or weakening the influence of financial performance on firm value. This study contributes to financial management literature and provides practical implications for property and real estate companies in Indonesia.*

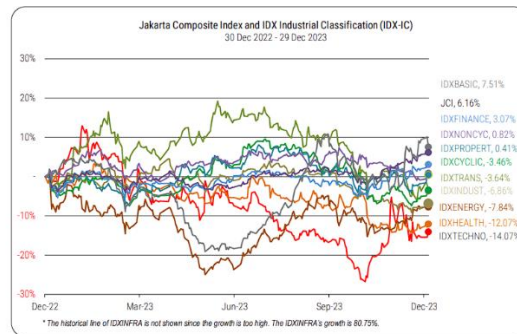
Keywords: *Capital Structure; Operational Efficiency; Profitability; Firm Value; Firm Size.*

Abstrak: Penelitian ini menganalisis hubungan antara struktur modal, efisiensi operasional dan profitabilitas terhadap firm value pada perusahaan property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan firm size sebagai variabel moderasi. Menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini menganalisis data dari laporan keuangan 51 perusahaan pada periode 2020-2024. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal, efisiensi operasional dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap firm value. Sementara firm size berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara struktur modal dan firm value. Temuan ini mengindikasikan bahwa keseimbangan yang optimal dalam struktur modal, ditambah dengan efisiensi operasional yang tinggi dan profitabilitas yang baik dapat meningkatkan valuasi perusahaan properti & real estate di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pemangku kepentingan dalam mengembangkan strategi keuangan perusahaan.

Kata Kunci: **Struktur Modal; Efisiensi Operasional; Profitabilitas; Nilai Perusahaan; Ukuran Perusahaan.**

PENDAHULUAN

Dengan sektor property and real estate sebagai salah satu pendorong utama perekonomian nasional. Menurut data Badan Pusat Statistik, sektor properti berkontribusi cukup besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, yang mencerminkan pentingnya sektor ini dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional BPS, (2021). Namun, sektor ini mengalami fluktuasi yang signifikan selama 2020-2021 Ratulangi, (2019). Pandemi COVID19 menyebabkan penurunan daya beli masyarakat, terhambatnya proyek pembangunan, serta meningkatkan proyek pembangunan, serta meningkatnya ketidakpastian ekonomi.



Grafik 1 Jakarta Composite Index dan klasifikasi industri IDX-IC periode 30 Desember 2022 hingga 29 September 2023

Berdasarkan grafik Jakarta Composite Index dan klasifikasi industri IDX-IC periode 30 Desember 2022 hingga 29 September 2023, sektor property dan real estate hanya mencatat pertumbuhan sebesar 0,41% lebih rendah dibandingkan IHSG sebesar 6,16% dan beberapa sektor lain seperti basic materials sebesar 7,51% serta finance sebesar 3,07%. Kondisi ini menunjukkan bahwa sektor property dan real estate masih menghadapi tantangan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain dipengaruhi oleh kondisi pasar dan fluktuasi kinerja sektoral, sektor property dan real estate juga sangat sensitif terhadap kebijakan moneter dan fiskal pemerintah.

Di sisi fiskal, pemerintah memperpanjang insentif PPN Ditanggung Pemerintah (DTP) hingga akhir 2025 yang diharapkan mempercepat penjualan properti dan perputaran aset pengembang. Kebijakan ini menjadi katalis untuk meningkatkan *marketing sales* dan memperbaiki arus kas perusahaan, yang secara langsung mempengaruhi profitabilitas dan *firm value* Kontan, (2024). mencatat bahwa kebijakan ini memberikan dampak positif yang signifikan pada perusahaan besar seperti Bumi Serpong Damai (BSDE) melaporkan *marketing sales* sebesar Rp5,08 triliun per semester I/2025, yang mencapai sekitar 51% dari target tahun ini, setelah sebelumnya mencatatkan pertumbuhan sekitar 9% YoY pada kuartal I/2025 Bisnis, (2025). hal ini menjadi sinyal positif bagi kinerja penjualan residensial dan komersial yang relevan bagi margin dan valuasi perusahaan. Di sisi lain, Ciputra Development (CTRA) yang menuntaskan rekor *marketing sales* Rp11,02 triliun pada 2024 dan menargetkan kelanjutan momentum positif di 2025, dengan realisasi kuartal I/2025 sebesar Rp3,15 triliun Ciputra Development, (2024). Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi antara pelonggaran suku bunga dan insentif pajak mulai mempengaruhi kinerja operasional dan profitabilitas, yang pada gilirannya berpotensi memperbaiki *firm value* yang dihitung dengan menggunakan PBV. *Firm value* yang baik dapat menarik lebih banyak investor, karena mencerminkan stabilitas dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan, yang sangat penting dalam sektor properti yang membutuhkan investasi besar dan siklus panjang.

Perusahaan perlu menjaga rasio utang (DER) pada tingkat yang tidak membebani arus kas, menyelaraskan jatuh tempo utang dengan siklus proyek dan memastikan *interest coverage* serta likuiditas tetap memadai ketika permintaan melemah pada 2020-2021. Saat kondisi membaik di 2022-2024 perbaikan penjualan dan margin dimanfaatkan untuk *refinancing* ke biaya dana yang lebih rendah, memperkuat ekuitas lewat laba ditahan, serta meningkatkan efisiensi aset (TATO) agar profitabilitas (ROA) naik. Kombinasi DER yang terkontrol, efisiensi operasional dan profitabilitas yang lebih stabil mempertebal bantalan kas, menurunkan peluang *financial distress* dan tercermin pada valuasi pasar (PBV) yang lebih baik. *Firm size* turut membantu, karena emiten yang lebih besar umumnya memiliki akses pendanaan lebih luas dan biaya dana yang lebih kompetitif. Namun, meski pun teori-teori yang mengindikasikan bahwa struktur modal yang efisien, operasional yang baik dan profitabilitas yang tinggi seharusnya berkorelasi positif dengan *firm value*, terdapat kesenjangan antara teori dan realitas. Misalnya, dalam praktiknya struktur modal yang ideal (antara utang dan ekuitas) sering kali tidak dapat mengoptimalkan *firm value* dalam sektor properti, karena pengaruh eksternal seperti fluktuasi pasar, kebijakan pemerintah yang tidak stabil dan perubahan suku bunga yang signifikan Kammagi & Veny, (2023). selain itu, efisiensi operasional yang seharusnya meningkatkan profitabilitas dan *firm value* sering terhambat oleh ketidakpastian pasar dan masalah biaya tetap yang tinggi di sektor properti Putra & Lestari, (2019).

Selain ketiga faktor tersebut, *firm value* juga dipengaruhi oleh *firm size* yang dihitung melalui total aset sebagai acuan. Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai rasio yang mengklasifikasikan seberapa besarnya atau kecilnya suatu perusahaan yang diukur melalui beberapa komponen seperti

nilai saham, total penjualan, dan total aset Ayu & Gerianta, (2018) dalam Wardani & Tjahjono, (2025) Disisi lain, meskipun *firm size* di anggap sebagai variabel moderasi dalam teori agen, penelitian oleh Octaviana & Kurnia, (2022) menunjukkan bahwa *firm size* tidak selalu memperkuat struktur modal terhadap *firm value* pada sektor properti. Dalam studi ini struktur modal dipahami sebagai cara perusahaan menata porsi pendanaan antara utang dan ekuitas, efisiensi operasional merujuk pada kemampuan perusahaan menjalankan proses bisnis secara hemat, lancar, dan minim pemborosan. Profitabilitas adalah kapasitas perusahaan menghasilkan laba berkelanjutan dari aktivitas intinya *firm value* menggambarkan penilaian pasar atas prospek dan risiko perusahaan secara keseluruhan; sedangkan *firm size* sebagai variabel moderasi mencerminkan skala perusahaan yang dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh ketiga faktor tersebut pada *firm value*.

Pada sub sektor properti & *real estate* Indonesia, sejumlah studi menunjukkan pengaruh struktur modal terhadap *firm value*, terdapat kesenjangan penelitian mengenai pengaruh negatif atau positif yang dapat timbul tergantung pada cara perusahaan mengelola utang dan ekuitas, serta pengaruh eksternal seperti kebijakan pemerintah dan suku bunga. Meskipun banyak penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil yang ditemukan tidak selalu konsisten. Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Rosalia et al., (2022) menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama dengan mempertimbangkan peran utang dalam penghematan pajak dan peningkatan nilai perusahaan. Namun, ada juga penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda, dimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan seringkali dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti suku bunga, kebijakan pemerintah dan kondisi pasar yang tidak stabil membuat hubungan ini menjadi tidak konsisten Octaviana & Kurnia, (2022) dan Pangau et al., (2024).

Berdasarkan uraian tersebut, terlihat adanya kesenjangan penelitian antara penelitian terdahulu. Dengan menganalisis bagaimana struktur modal, efisiensi operasional dan profitabilitas mempengaruhi *firm value* pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia, tujuan penelitian ini untuk meningkatkan kelengkapan informasi tersebut, dengan memperhitungkan *firm size* sebagai variabel moderasi. Mengingat sektor properti & *real estate* Indonesia masih menghadapi tantangan besar seperti fluktuasi pasar, kebijakan pemerintah berubah-ubah, serta dampak jangka panjang dari COVID-19. Dengan memahami lebih jelas mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi *firm value*, diharapkan perusahaan dapat merumuskan pendekatan yang lebih efektif untuk meningkatkan *firm value* yang sangat kompetitif.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan asosiatif dengan menggunakan metode kuantitatif untuk menganalisis bagaimana variabel independen memengaruhi variabel dependen. Menurut Sugiyono (2018: 15), menyatakan bahwa "metode kuantitatif, karena data penelitian adalah angka-angka dan analisis dilakukan dengan statistik". Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor properti & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020-2024 yaitu sebanyak 92 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan dari Bursa Efek Indonesia, yang dapat diakses di www.idx.com.

Dalam penelitian ini, metode *purposive sampling* digunakan untuk mengumpulkan sampel dan didasarkan pada sejumlah kriteria. Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang terdaftar dalam sektor properti & *real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024, perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia setelah tahun 2020, perusahaan yang secara konsisten melaporkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2020-2024 dan perusahaan yang secara konsisten melaporkan laba bersih positif setiap tahun dari tahun 2020 hingga 2024. Data yang diperoleh dari penelitian ini diolah menggunakan bantuan program SPSS (*statistical product and server solutions*).

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar dalam sektor properti & real estate di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 sampai dengan 2024.	92
2	Perusahaan yang tidak melakukan publikasi laporan keuangan secara lengkap sesuai kebutuhan data riset	(40)
3	Perusahaan dengan ekuitas negatif	(1)
Jumlah Perusahaan		51
Periode Pengamatan (tahun)		5

Jumlah Pengamatan (observasi)

255

Variabel dan Pengukurannya

Pada studi ini menggunakan variabel independent yaitu struktur modal, efisiensi operasional, dan profitabilitas. Adapun variabel dependen-nya yaitu *firm value* dan variabel moderasi nya adalah *firm size*. Berikut penjelasan setiap variabel dan indikator pengukurannya:

Tabel 2 Variabel Independent, Dependent dan Moderasi

Variabel	Keterangan	Pengukuran	Sumber
Variabel Independen (X)			
Struktur Modal	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Wardani & Tjahjono, (2025)
Efisiensi Operasional	<i>Total Aset Turnover</i> (TATO)	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Wildan & Yulianti, (2021)
Profitabilitas	<i>Return on Assets</i> (ROA)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$	(Natalia, 2023)
Variabel Dependen (Y)			
<i>Firm Value</i>	<i>Price to Book Value</i> (PVB)	$PVB = \frac{\text{Market price per Share (MPS)}}{\text{Book value per share (BPS)}}$	(Rosalia et al., 2022)
Variabel Moderasi (Z)			
<i>Firm Size</i>	<i>Size</i>	$Size = \ln(\text{Total Aset})$	(Kammagi & Veny, 2023)

Teknik Analisis Data

Analisis data menyederhanakan informasi agar lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan Ghozali, (2018). Penelitian ini menggunakan data panel Setiawan et al., (2021) yaitu gabungan data *time series* (periode waktu yang berbeda) dan data yang berasal dari *cross section* (perusahaan yang berbeda) dengan bantuan *Eviews* untuk menentukan model yang paling sesuai. Tiga model yang diuji adalah *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Tahapan analisis regresi data panel meliputi:

1. Menentukan model melalui Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange multiplier.
2. Melakukan uji asumsi klasik.
3. Menguji Hipotesis.
4. Menguji koefisien determinan

Penelitian ini menggunakan variabel moderasi, maka digunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan teknik analisis regresi yang digunakan untuk menguji efek interaksi antara variabel moderasi dengan variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel moderasi ini tidak hanya berfungsi sebagai prediktor langsung, tetapi juga memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Konsep *Moderated Regression Analysis*:

1. *Pure Moderation* dalam konsep ini variabel moderasi (Z) mempengaruhi hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) tanpa adanya pengaruh langsung terhadap Y. Jadi moderasi terjadi hanya melalui interaksi antara X dan Z.

$$FV_{it} = \alpha + \beta_1 SM_{it} + \beta_2 EO_{it} + \beta_3 PR_{it} + \varepsilon_{it}$$

2. *Quasi Moderation* dalam konsep ini variabel moderasi (Z) tidak hanya mempengaruhi hubungan antara X dan Y tetapi juga dapat mempengaruhi Y secara langsung. Dalam hal ini, Z berfungsi baik sebagai moderator dan sebagai prediktor dalam model.

$$FV_{it} = \alpha + \beta_1 SM_{it} + \beta_2 EO_{it} + \beta_3 PR_{it} + \beta_4 SZ_{it} + \varepsilon_{it}$$

3. *Predictor Moderation* dalam konsep ini variabel moderasi (Z) tidak hanya mengubah kekuatan atau arah hubungan antara X dan Y tetapi juga digunakan untuk memperbaiki variabel independen

maupun dalam interaksi dengan X. Jadi Z berfungsi ganda, sebagai prediktor langsung maupun sebagai pengubah hubungan antara X dan Y.

$$FV_{it} = \alpha + \beta_1 SM_{it} + \beta_2 EO_{it} + \beta_3 PR_{it} + \beta_4 SZ_{it} + B_5(SZ \times SM)_{it} + \beta_6(SZ \times EO)_{it} + \beta_7(SZ \times PR)_{it} + \varepsilon_{it}$$

FV : *Firm Value*/Nilai Perusahaan

SM : Struktur Modal

EO : Efisiensi Operasional

PR : Profitabilitas

α : Konstanta

ε_{it} : Error Term (tingkat kesalahan pengguna)

HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	SM	EO	PR	Z	Y
Mean	10.68500	0.452505	0.049974	28.54867	545.3919
Median	0.529453	0.127936	0.007129	28.85505	0.572139
Maximum	2474.952	78.52343	10.05285	31.96206	52110.26
Minimum	0.002317	0.000580	-0.622683	21.61291	0.013764
Std. Dev.	154.9392	4.909749	0.634614	2.037022	4231.634
Observasi	255	255	255	255	255

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 12, 2025.

Tabel 3 merupakan hasil uji statistik deskriptif terkait variabel struktur modal, efisiensi operasional, profitabilitas, *firm value* dan *firm size*.

Pemilihan Model Terbaik

Uji Chow

Tabel 4 Hasil Pemilihan Model Terbaik

Uji Pemilihan Model	Hasil	Keputusan
Uji Chow		
Cross-section F	9.819485	FEM
<i>P-value</i>	0.0000	
Uji Hausman		
Chi-square	2.187141	REM
<i>P-value</i>	0.7014	
Uji Lagrange Multiplier (LM)		
Breusch-Pagan (Prob.)	204.4020	REM
<i>P-value</i>	0.00000	
Model Regresi Terpilih		REM

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 12, 2025.

Nilai Probabilitas pada Cross-Section Chi-Square menunjukkan angka 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Artinya, terdapat perbedaan karakteristik yang signifikan antar perusahaan dalam model penelitian ini, sehingga model terbaik pada uji ini yaitu FEM.

Hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,7014 yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Artinya, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara estimasi parameter

pada Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Oleh karena itu, model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini Adalah Random Effect Model (REM).

Nilai probabilitas pada Cross-section Breusch-Pagan dan Both menunjukkan angka 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Artinya, terdapat efek individual (cross-section effects) yang signifikan dalam model penelitian, sehingga model yang lebih sesuai digunakan adalah Random Effect Model (REM).

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji Regresi Data Panel

Tabel 5 Hasil Uji MRA

Variabel	Model I	Model II	Model III
Konstanta	523.5528 (532.5528)	24377.64*** (6477.893)	15266.93*** (1924.713)
DER	0.215984 (1.031730)	0.277716 (1.031547)	6159.036*** (231.9514)
TAT	315.4549 (282.9407)	38.11488* (290.9256)	-13306.70*** (4629.418)
ROA	-2465.559 (2193.173)	-873.3452 (2221.069)	76149.97*** (1864.02)
SIZ	-	-833.9732*** (225.8808)	-530.7016*** (69.02558)
DER*SIZ	-	-	-203.2069*** (7.653464)
TAT*SIZ	-	-	486.3830** (191.7321)
ROA*SIZ	-	-	-2580.041*** (658.7331)
R-squared	0.005205	0.056737	0.645708
Adjusted R-squared	-0.006685	0.041645	0.635667
F-statistic	0.437781	3.759355	64.30923
Prob (F-statistic)	0.726161	0.005460***	0.000000***

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews 12, 2025.

Keterangan: *** sig. 1%; **sig. 5%; * sig. 10%

Tabel 6 Hasil Uji Hipotesis

No	Variabel	Coefficient	Prob.	Hasil
H1	Struktur Modal	0.215984	0.8344	Ditolak
H2	Efisiensi Operasional	315.4549	0.2660	Ditolak
H3	Profitabilitas	-2465.559	0.2620	Ditolak
H4	Struktur Modal_Firm Size	-203.2069	0.0000	Diterima
H5	Efisiensi Operasional_Firm Size	486.3830	0.0118	Diterima
H6	Profitabilitas_Firm Size	-2580.041	0.0001	Diterima

Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik, penelitian ini menggunakan 255 observasi yang berasal dari 51 perusahaan property & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data masing-masing variable penelitian yang meliputi struktur modal, efisiensi operasional, profitabilitas, *firm size* dan *firm value*.

Variabel struktur modal memiliki rata rata nilai sebesar 10,685 dengan standar deviasi sebesar 154,9392. Nilai maksimum struktur modal mencapai 2474,952, sedangkan nilai minimum sebesar 0,002317 yang menunjukkan bahwa Tingkat penggunaan utang amtar Perusahaan property & *real estate* sangat bervariasi. Hal ini mencerminkan adanya perbedaan kebijakan pendanaan signifikan antar perusahaan dalam sektor ini.

Variabel efisiensi operasional memiliki nilai rata-rata sebesar 4,909749. nilai minimum efisiensi operasional sebesar 0,000580 dan nilai maksimum sebesar 78,52343 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan masih sangat beragam.

Variabel profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,049974 dengan standar deviasi sebesar 0,634614. Nilai minimum profitabilitas sebesar -0,622683 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami kerugian, sedangkan nilai maksimum sebesar 10,05285 menunjukkan adanya perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang cukup tinggi selama periode penelitian.

Variabel *firm size* memiliki nilai rata-rata sebesar 28,54867 dengan standar deviasi sebesar 2,037022 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel penelitian relatif homogen.

Sementara itu, variabel *firm value* memiliki nilai rata-rata sebesar 545,3919 dengan standar deviasi sebesar 4231,63. rentang nilai *firm value* yang sangat lebar dengan nilai maksimum mencapai 54.110,26 dan minimum sebesar 0,013764 menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan properti & *real estate* sangat bervariasi.

Uji Interaksi MRA (Moderated Regression Analysis)

Uji moderasi dilakukan untuk mengetahui apakah *firm size* mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan cara menambah variabel interaksi ke dalam model regresi A. F. Setiawan et al., (2022). Pada penelitian ini, *firm size* digunakan sebagai variabel moderasi untuk melihat apakah ukuran perusahaan dapat mempengaruhi hubungan antara struktur modal, efisiensi operasional dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian interaksi MRA ditemukan bahwa *firm size* tidak hanya berperan sebagai variabel moderasi, tetapi juga memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, ini menunjukkan bahwa moderasi yang terjadi dalam penelitian ini adalah Quasi Moderation.

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 7 hasil uji *moderated regression analysis* (MRA) dengan model random effect, diperoleh nilai R-Square sebesar 0.645708. nilai ini menunjukkan bahwa 64.57% variasi *firm value* (PBV) pada perusahaan property & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal, efisiensi operasional, *firm size* serta interaksi antara masing-masing variabel independen dengan *firm size* dalam model penelitian. Sementara itu, sisanya sebesar 35.43% dijelaskan oleh faktor lain diluar model penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Firm value*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*, sehingga H1 ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya penggunaan utang pada perusahaan property & *real estate* periode 2020-2024 belum mampu meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Tidak signifikannya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa pasar tidak merespon komposisi pendanaan perusahaan sebagai informasi yang kuat dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan property & *real estate*. Hal ini dapat disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan

eksternal secara optimal, sehingga penggunaan utang belum memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Beban bunga yang tinggi serta risiko gagal bayar pada industri yang memiliki siklus proyek jangka panjang membuat investor lebih berhati-hati dalam menilai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi. Kondisi tersebut menyebabkan penggunaan utang tidak dipersepsikan sebagai sinyal pertumbuhan, melainkan sebagai peningkatan risiko. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo & Hermawan, (2023) dan Wijaya & Fitriati, (2022) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, DER digunakan untuk mengukur struktur pendanaan perusahaan serta risiko keuangan yang dihadapi akibat penggunaan utang. Semakin tinggi DER, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *firm value* dapat dijelaskan melalui *pecking order theory*. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal seperti utang. Dalam konteks ini, penggunaan utang yang tinggi tidak selalu dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, melainkan dapat mencerminkan keterbatasan dana internal perusahaan. Selain itu, dalam perspektif *agency theory*, penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, serta meningkatkan risiko kebangkrutan. Kondisi ini menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam merespon tingkat *leverage* perusahaan. dalam perspektif *agency theory* oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling, penggunaan utang yang tinggi dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham serta meningkatkan risiko finansial. Kondisi ini menyebabkan investor merespon negatif tingkat *leverage* yang tinggi.

Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap *Firm value*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa efisiensi operasional berpengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*, sehingga H2 ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa tingginya perputaran aset tidak selalu direspon positif oleh pasar dalam konteks perusahaan properti & *real estate*. Karakteristik sektor ini yang padat aset dan memiliki siklus proyek jangka panjang menyebabkan peningkatan TATO sering kali terjadi akibat percepatan penjualan aset atau penyelesaian proyek yang bersifat jangka pendek, bukan karena peningkatan efisiensi biaya secara menyeluruh. Akibatnya meskipun perusahaan mampu meningkatkan penjualan melalui pemanfaatan aset, beban operasional dan biaya proyek yang tinggi tidak selalu dapat dikelola secara optimal, sehingga berdampak pada penurunan laba bersih. Sejalan dengan penelitian Megananda & Sitohang, (2017) dan Mutiara et al., (2024). Tingginya total *asset turnover* tidak akan meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan beban operasional yang efektif. Dalam sektor ini biaya konstruksi, biaya pembiayaan, serta biaya pemasaran yang besar berpotensi menggerus margin laba meskipun penjualan meningkat. Penurunan profitabilitas ini dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sehingga minat investor terhadap saham perusahaan berkurang dan pada akhirnya berdampak pada penurunan *firm value*. dalam perspektif *agency theory*, manajer dapat meningkatkan perputaran aset melalui strategi jangka pendek, seperti percepatan penjualan atau pelepasan aset, yang belum tentu meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Firm Value*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*, sehingga H3 ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya *Return On Assets* (ROA) belum mampu meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan profitabilitas sebagai satu-satunya indikator dalam menilai prospek perusahaan property & *real estate*. Secara teoritis, profitabilitas yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif bagi pasar karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Namun pada sektor ini, laba yang dihasilkan cenderung bersifat fluktuatif dan dipengaruhi oleh siklus proyek jangka panjang sehingga belum mencerminkan pendapatan riil yang akan diterima oleh investor secara langsung. Akibatnya, informasi mengenai profitabilitas tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi dan pergerakan harga saham, sehingga tidak berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Febiyanti & Anwar, (2022) dan Putri & Gantino, (2023) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *firm value* dapat dijelaskan melalui *signaling theory* dalam kondisi asimetri informasi yang tinggi. Dalam kondisi tertentu, laba yang tinggi tidak selalu menjadi sinyal positif apabila investor meragukan keberlanjutan laba tersebut.

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Firm value* dengan *Firm Size* Sebagai Pemoderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 ditolak. Struktur modal mencerminkan keputusan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan antara utang dan ekuitas. Pada perusahaan berukuran besar, penggunaan utang yang tinggi tidak selalu direspons positif oleh investor karena perusahaan besar umumnya memiliki kemampuan pendanaan internal yang lebih kuat. Oleh karena itu, peningkatan *leverage* pada perusahaan besar dapat dipersepsikan sebagai risiko keuangan yang lebih tinggi. Penelitian ini sejalan dengan Slamet et al., (2019) menunjukkan bahwa *firm size* tidak selalu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, bahkan dapat melemahkan hubungan tersebut. Sejalan dengan itu Abidin et al., (2022) menemukan bahwa *firm size* tidak mampu memperkuat pengaruh struktur modal karena penggunaan utang yang tinggi pada perusahaan besar cenderung dipersepsikan negatif oleh investor.

Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap *Firm value* dengan *Firm Size* Sebagai Pemoderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* memperkuat pengaruh efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi operasional memberikan dampak yang lebih besar terhadap peningkatan nilai perusahaan ketika perusahaan berada pada skala yang lebih besar. Efisiensi operasional yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Pada perusahaan berukuran besar, efisiensi ini dapat meningkatkan nilai perusahaan karena didukung oleh sistem operasional yang matang, pengelolaan aset yang optimal serta kepercayaan investor yang lebih tinggi, dengan kata lain, ukuran perusahaan memperkuat sinyal positif yang dihasilkan dari tingginya efisiensi operasional. Hasil ini sejalan dengan penelitian Kaujan, (2024) yang menemukan bahwa efisiensi operasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta variabel pemoderasi mampu memperkuat hubungan tersebut. Selain itu penelitian Choirunisa & Susanto, (2025) juga menunjukkan bahwa efisiensi operasional merupakan faktor penting yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, terutama ketika perusahaan memiliki skala aset yang besar dan stabil.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Firm value* dengan *Firm Size* Sebagai Pemoderasi

Berdasarkan hasil pengujian *Moderated Regression analysis*, interaksi antara profitabilitas dan *firm size* memiliki koefisien negatif dan signifikan, ini menunjukkan bahwa *firm size* secara signifikan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Namun, pada perusahaan berukuran besar, laba yang tinggi sering kali sudah menjadi ekspektasi pasar (*expected return*). Akibatnya, peningkatan ROA tidak lagi dipersepsikan sebagai sinyal positif yang baru oleh investor. Investor cenderung menilai perusahaan besar berdasarkan stabilitas jangka panjang, efisiensi manajerial, serta kebijakan penggunaan laba. Selain itu, pada perusahaan besar laba yang meningkat seringkali ditahan (*retained earnings*) untuk pembiayaan internal atau ekspansi jangka panjang bukan dibagikan kepada pemegang saham. Kondisi ini menyebabkan peningkatan profitabilitas tidak secara langsung meningkatkan kesejahteraan investor, sehingga pasar merespon secara negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian P. Sari & Willim, (2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena laba pada perusahaan besar cenderung digunakan untuk kepentingan internal, sehingga tidak selalu meningkatkan persepsi pasar. Meskipun sebagian besar penelitian terdahulu menemukan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan arah yang berbeda. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa peran *firm size* sebagai variabel moderasi bersifat kontekstual dan tidak selalu memperkuat hubungan antar variabel, khususnya pada perusahaan berukuran besar dengan karakteristik industri tertentu.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, efisiensi operasional, dan profitabilitas terhadap *firm value* pada perusahaan sektor properti & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil analisis empiris yang telah dilakukan. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya penggunaan utang belum mampu meningkatkan nilai perusahaan karena pasar tidak menjadikan komposisi pendanaan sebagai sinyal utama dalam menilai prospek perusahaan, terutama pada sektor yang memiliki risiko proyek jangka panjang dan beban bunga yang tinggi.

Efisiensi operasional ditemukan berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan perputaran aset tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, terutama dalam karakteristik industri properti yang padat aset dan memiliki biaya operasional tinggi. Kondisi tersebut menyebabkan efisiensi yang tidak disertai pengendalian biaya secara optimal justru dapat menurunkan persepsi pasar terhadap perusahaan.

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *firm value*, hal ini menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan properti cenderung bersifat fluktuatif dan dipengaruhi oleh siklus proyek jangka panjang, sehingga tidak cukup kuat menjadi dasar pertimbangan investor dalam meningkatkan valuasi perusahaan.

Selanjutnya, hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa *firm size* memperlemah pengaruh struktur modal terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala aset yang besar cenderung memiliki alternatif pendanaan internal yang lebih kuat sehingga peningkatan leverage tidak selalu dipersepsikan sebagai faktor peningkat nilai perusahaan. Di sisi lain, *firm size* memperkuat pengaruh efisiensi operasional terhadap *firm value* yang mengindikasikan bahwa perusahaan berukuran besar mampu memanfaatkan efisiensi operasional secara lebih optimal karena didukung oleh sistem pengelolaan dan sumber daya yang lebih matang. Sementara itu, *firm size* juga memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap *firm value* yang menunjukkan bahwa tingkat laba pada perusahaan besar sering kali telah menjadi ekspektasi pasar sehingga peningkatannya tidak selalu memberikan dampak signifikan terhadap persepsi nilai perusahaan.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh, perusahaan properti & *real estate* disarankan untuk mempertimbangkan keseimbangan struktur modal lebih strategis agar penggunaan utang tetap memberikan manfaat bagi peningkatan nilai perusahaan tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan. Selain itu, peningkatan efisiensi operasional hendaknya tidak hanya difokuskan pada peningkatan perputaran aset, tetapi juga diiringi dengan pengelolaan biaya yang efektif sehingga mampu memberikan dampak positif terhadap kinerja dengan persepsi pasar. Perusahaan juga di harapkan menjaga stabilitas profitabilitas melalui pengelolaan investasi dan aset yang optimal karena profitabilitas terbukti menjadi faktor penting dalam meningkatkan kepercayaan investor.

Selanjutnya, bagi peneliti berikutnya disarankan untuk mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *firm value*, serta memperluas periode pengamatan dan cakupan sektor penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif dan memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, J., Prananta, L., & Sasana, W. (2022). *Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan laba terhadap kualitas laba dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi*. 6(1), 894–908.
- Almarita, S., & Kristanti, F. T. (2020). Analisis Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Akuntabilitas*, 14(2), 155–170.
- Asset, A. R. D. A. R. T. R. O., Mayora, P. P. T., & Erjha, M. (n.d.). Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F.(2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning. Cahyadi, Nur, Deni, Asep, Suacana, Suprpto, Agus, Alma, Rumas, Sahrullah, Aurora, Sutrisno, Hadi, Wayan, Wibowo, Febrianiy, Fristianaty.(2024). *Analisis Data Penelitian*. Batam: Yayasan Cendikia Mulia Mandiri. *Humaniora*, 4(07), 51–62.
- Awaliyah, F., Arifian, D., & Yamin, D. M. (2025). The Effect of Profitability and Capital Structure on Company Value in Property and Real Estate Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Accounting, Management, Economics, and Business (ANALYSIS)*, 3(1), 47–58.
- Baihaqi, iq, & Wachidah Yulianti, N. (2014). *Banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in*. 16(November), 125–135.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management: Concise by* Cengage. *Cengage Learning*.

- Choirunisa, A., & Susanto, D. (2025a). *PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN PERIODE 2020-2024*. 3(1), 55–69.
- Choirunisa, A., & Susanto, D. A. (2025b). ANALISIS PENGARUH EFISIENSI OPERASIONAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN PERIODE 2020-2024. *Accounting Research and Business Journal*.
<https://api.semanticscholar.org/CorpusID:280964053>
- Damodaran, A. (n.d.). *Aswath Damodaran <http://www.damodaran.com> For the valuations in this presentation, go to Seminars/ Presentations*. 1–215.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 118–126.
- Febiyanti, T. I., & Anwar, M. (2022). *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate*. 4(6), 1784–1794.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1090>
- Febriyanti, S., & Citradewi, A. (2025). Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Perusahaan Properti. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 16(1), 28–44. <https://doi.org/10.18860/em.v16i1.26589>
- Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 23*.
- Indonesia, B. P. S. (2021). *Laporan Perekonomian Indonesia 2021*.
- Indriana setya wardani, & Achamad Tjahjono. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 87–96.
<https://doi.org/10.51903/jiab.v5i1.873>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77–132). Gower.
- Kammagi, N., & Veny, V. (2023). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(1), 41–55.
- Kaujan, A. (2024). *Peran GCG dalam Memoderasi Keputusan Pendanaan dan Efisiensi Operasional terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri BEI 2018–2023*.
- Kontan. (2024). *Insentif PPN DTP dan Dampaknya pada Marketing Sales*.
<https://www.kontan.co.id/>.
- Megananda, B. A., & Sitohang, S. (2017). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover dan Return On Asset Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(10).
- Meichel, A. (n.d.). *ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP AUDIT DELAY DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGY DI BURSA EFEK INDONESIA*.
- Meidiyustiani, R., & Febisianigrum, P. (2020). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan opini audit terhadap audit delay dimoderasi oleh ukuran perusahaan. *AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 147–157.
- Mutiara, M. R., Thamrin, K. M. H., & Andriana, I. (2024). Pengaruh Return on Assets, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Total Assets Turnover terhadap Price to Book Value. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 1354–1370.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.

- Nasihin, I., Purwandari, D., Ardiansyah, H. N., Kartika, E., & Prawatiningsih, D. (2025). Faktor Penentu Nilai Perusahaan: Peran Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas di Indonesia. *Gorontalo Accounting Journal*, 8(1), 152. <https://doi.org/10.32662/gaj.v8i1.4007>
- Natalia. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 12(1), 1–13.
- Nugraha, N. M., & Riyadhi, M. R. (2019). The effect of cash flows, company size, and profit on stock prices in SOE companies listed on Bei for the 2013-2017 period. *International Journal of Innovation Creativity and Change*, 6(7), 130–141.
- Octaviana, R. H., & Kurnia. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERPUTARAN MODAL KERJA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Kurnia Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1–16.
- Pangau, A. C., Dewi, V. I., & Maratno, S. F. E. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Total Asset Turnover, Likuiditas Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 8(1), 69–81. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v8i1.353>
- Porter, M. E. (2008). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. simon and schuster.
- Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 6(1), 743–751.
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 100–106.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275.
- Putri, M., & Gantino, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Mutiara: Multidiciplinary Scientifict Journal; Vol. 1 No. 6 (2023): Mutiara: Multidiciplinary Scientifict Journal; 262-274; 2988-7992; 2988-7860; 10.57185/Mutiara.V1i6.* <https://mutiara.al-makkipublisher.com/index.php/al/article/view/35>
- Ratulangi, U. S. (2019). 1 2 3 123. 7(3), 3079–3088.
- Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Sales GROWTH, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 988–995.
- Rosmiati. (2023). *Jurnal Administrasi Dan Manajemen P-ISSN : 1693-6876 Jurnal Administrasi Dan Manajemen E-ISSN : 2623-1719*. 156–164.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Roberts, G. S., Pandes, J. A., & Holloway, T. A. (2019). *Fundamentals of Corporate Finance 10th Canadian ed*. McGraw Hill.
- Sari, H. N., Khaeruni, R., & Budianto, E. (2024). Analysis Of Determinants Of Firm Value In Property And Real Estate Companies Listed On The Bei In 2019-2022. *Jurnal Ekonomi Teknologi Dan Bisnis (JETBIS)*, 3(3), 741–757.
- Sari, P., & Willim, A. P. (2025). *Pengaruh Financial Flexibility , Profitabilitas , dan Financial Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Firm Size Sebagai Variabel Pemoderasi*. 7(4), 922–928. <https://doi.org/10.37034/infab.v7i4.1305>

- Sese, M. M., & Sarwono, A. E. (2024). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan dengan Struktur Modal dan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi: Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan Sub-Sektor Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-202. *PENG: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(1), 264–274.
- Setiawan, A. F., Suwaidi, R. A., No, J. R. M., Anyar, G., Anyar, K. G., & SBY, K. (2022). Pengaruh rasio likuiditas, aktivitas, dan leverage terhadap profitabilitas dengan firm size sebagai variabel moderasi. *BRILIANT: Jurnal Riset Dan Konseptual*, 7(1), 750–761.
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). *Pengaruh Struktur Modal , Perputaran Modal Kerja , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. xx, 208–218.
- Sihombing, M. A., Hutagalung, D. N., Siska, N., & Sakuntala, D. (2020). Pengaruh intellectual capital, earning per share, dan leverage terhadap nilai perusahaan food and beverage di bursa efek Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 257–272.
- Slamet, M., Zulvia, K., & Sekar, A. D. A. (2019). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI VARIABEL UKURAN PERUSAHAAN*. 8(1), 41–56.
- Sudarsana, I. K. A., & Suarjaya, A. A. G. (2019). *Pengaruh kecukupan modal, risiko kredit, likuiditas, dan efisiensi operasional terhadap profitabilitas LPD di Kabupaten Karangasem*. Udayana University.
- Tjahjono, A. (2025). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABLE MODERASI*. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 87–96.
- Trisakti, J. E., Perusahaan, U., Perusahaan, N., Size, C., & Value, C. (2023). *PENGARUH LEVERAGE SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021*. 3(1), 1831–1840.
- Wati, E. R., Dillak, V. J., & Aminah, W. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan (studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *EProceedings of Management*, 8(5).
- Wijaya, N. S., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5606–5616.
- Wildan, Y. (2021). Pengaruh Keputusan Keuangan, Strategi Diversifikasi, Efisiensi Operasional Dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 16–29. <https://doi.org/10.37058/jak.v1i1.2929>
- Zalviwan, M., & Maulana, U. A. I. (2025). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020-2023. *Jurnal Equilibrium Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Panca Bhakti*, 11(1), 21–32.