
Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening : Studi Kasus PT Fajar Farmatama

Irna Puspita*, Riyandi Nur Sumawidjaja, Nunung Ayu Sofiati, Deni Hamdani

Universitas Indonesia Membangun, Indonesia

E-mail : puspitairna@gmail.com*, riyandi.nursumawidjaja@inaba.ac.id,

nunungayu.sofiati@inaba.ac.id, deni.hamdani@inaba.ac.id

Abstrak:

Latar belakang penelitian didasari oleh pentingnya optimalisasi keputusan pendanaan dan pengelolaan aset dalam meningkatkan nilai perusahaan di sektor farmasi yang kompetitif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan ukuran Perusahaan terhadap nilai Perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variable intervening pada PT Fajar Farmatama dengan jangka waktu 2015-2024 sebagai sampel penelitian dimana analisis regresi linear berganda dan sobel test dilakukan. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan studi kasus melalui analisis regresi linear berganda dan uji Sobel, dengan data sekunder laporan keuangan perusahaan. Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai Perusahaan sedangkan struktur modal dan kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Kinerja keuangan sebagai variable intervening tidak signifikan berperan dalam memediasi hubungan antara struktur modal dan ukuran terhadap nilai Perusahaan. Implikasi penelitian ini memberikan rekomendasi bagi manajemen untuk lebih memfokuskan strategi pada ekspansi aset dan pertumbuhan skala usaha, serta melakukan evaluasi terhadap pengelolaan struktur modal dan peningkatan kinerja keuangan untuk mendukung penciptaan nilai perusahaan jangka panjang.

Kata kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

Abstract:

The research background is based on the importance of optimizing funding decisions and asset management in enhancing company value within the competitive pharmaceutical sector. This research aims to analyze the influence of capital structure and firm size on company value, with financial performance as an intervening variable, at PT Fajar Farmatama, using the 2015–2024 period as the research sample, where multiple linear regression analysis and the Sobel test are conducted. The research employs a quantitative method with a case study approach through multiple linear regression analysis and the Sobel test, using secondary data from the company's financial reports. Data processing in this research utilizes the SPSS 26 application. The results of this research indicate that firm size has a positive influence on company value, while capital structure and financial performance do not have a significant influence on company value. Financial performance as an intervening variable does not play a significant role in mediating the relationship between capital structure and firm size on company value. The implication of this research provides recommendations for management to focus more on asset expansion and business scale growth strategies, as well as to evaluate capital structure management and improve financial performance to support long-term corporate value creation.

Keywords: Capital Structure, Company Size, Financial Performance, Company Value

Corresponding: Irna Puspita
E-mail: puspitairna@gmail.com



PENDAHULUAN

Lingkungan bisnis yang kompetitif dan dinamis, perusahaan ditantang tidak hanya mencapai target keuntungan jangka pendek, tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana pasar menghargai perusahaan berdasarkan prospek keuntungan di masa depan, kekuatan fundamental, dan keberhasilan manajemen dalam menjalankan strategi bisnis. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan penting karena menunjukkan tingkat kepercayaan pasar dan pemegang saham terhadap manajemen perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan pertumbuhan berkelanjutan. Nilai perusahaan meningkat dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan optimal sehingga memberikan kinerja keuangan yang bagus (Margono & Gantino, 2021; Mutiara Negara & Wardani, 2024).

Lingkungan bisnis kontemporer yang semakin kompleks dan kompetitif menuntut perusahaan tidak hanya mencapai target keuntungan jangka pendek, tetapi juga memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Dalam konteks global, isu keberlanjutan perusahaan (*corporate sustainability*) dan kinerja bisnis telah menjadi perhatian utama investor dan stakeholder. Menurut laporan Global Corporate Sustainability Report 2024, perusahaan yang berhasil mengelola struktur modal secara optimal dan mempertahankan pertumbuhan ukuran perusahaan yang berkelanjutan cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dan lebih resilient terhadap volatilitas ekonomi (Ernawati & Santoso, 2021; Gemilang & Wiyono, 2022). Tren ini mencerminkan pergeseran paradigma dari fokus profit-centric menuju value-centric management, di mana penciptaan nilai jangka panjang bagi pemegang saham menjadi prioritas utama.

Di tingkat nasional, industri farmasi dan kesehatan Indonesia menghadapi dinamika yang unik. Sektor ini tidak hanya dituntut untuk berkontribusi pada kesehatan masyarakat, tetapi juga harus mempertahankan daya saing bisnis di tengah regulasi yang ketat dan kompetisi yang intensif. Data Kementerian Kesehatan RI (2024) menunjukkan bahwa nilai pasar industri farmasi Indonesia mencapai Rp 112 triliun pada tahun 2023, dengan proyeksi pertumbuhan rata-rata 8-10% per tahun. Dalam konteks ini, kemampuan perusahaan farmasi untuk mengelola struktur modal, mengoptimalkan ukuran perusahaan, dan mempertahankan kinerja keuangan yang solid menjadi determinan kritis dalam menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Nilai Perusahaan merupakan salah satu metrik penting yang menggambarkan kinerja perusahaan dan menambah peluang bagi investor. Selain itu juga, Menurut Saddam & Sarwani (2021), nilai suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti struktur modal perusahaan, rasio modal terhadap manajemen, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Indikator seperti *Debt Equity Ratio* (DER) sebagai dasar acuan menghitung Struktur Modal dan *Return on Assets* (ROA) sebagai dasar acuan menghitung Kinerja Keuangan menjadi acuan bagi investor dalam menilai efisiensi dan profitabilitas suatu perusahaan. Maka, peneliti akan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) sebagai salah satu indikator menilai kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan yang dianalisis dalam penelitian ini adalah PT Fajar Farmatama yang didirikan pada tanggal 2 Februari 2005, Perusahaan memiliki visi menjadi perusahaan yang terkemuka di bidang medis dan farmasi. Misi Perusahaan ialah memelihara dan memberikan pelayanan kesehatan secara efektif dan efisien, menyelenggarakan pelayanan spesialis yang profesional dan bermutu. Dalam kurun waktu tersebut perusahaan dalam rangka menjaga keberlangsungan bisnis di Indonesia, perlunya manajemen menghitung nilai perusahaan dan variabel yang mempengaruhi

nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan antara lain dipengaruhi oleh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan, oleh karena itu penting untuk menganalisis sejauh mana struktur modal dan kinerja keuangan berkontribusi terhadap nilai perusahaan PT Fajar Farmatama selama periode tersebut.

Kerangka pemikiran penelitian ini didasarkan pada teori struktur modal, ukuran perusahaan, keuangan, serta literatur yang relevan. Konsep-konsep seperti teori arus kas, rasio keuangan, manajemen modal kerja, dan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan menjadi landasan teoretis untuk menganalisis hubungan antara struktur modal dan ukuran perusahaan di PT Fajar Farmatama (Hayat et al., 2018; Kasmir, 2017). Kerangka ini secara visual dapat dilihat pada Gambar 8. Terkait struktur modal, yang merupakan komposisi pendanaan antara hutang dan ekuitas, penelitian menunjukkan hasil yang beragam. Mudjijah et al (2019) menyatakan bahwa struktur modal yang kuat menjadi pondasi pertumbuhan, di mana penggunaan dana eksternal yang tinggi menunjukkan intensitas aktivitas operasional. Sementara itu, Mbaty et al (2024) menemukan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi Mutara et al (2024) justru melaporkan pengaruh negatif, sehingga diajukan hipotesis (H1) bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, ukuran perusahaan juga menjadi variabel yang diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Diantimala et al (2021) menemukan hubungan parsial dan kontribusi signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai pasar ekuitas di pasar berkembang. Penelitian Novi et al (2024) mendukung hal ini dengan temuan pengaruh signifikan, namun studi Mbaty et al (2024) kembali menunjukkan hasil sebaliknya, yaitu tidak adanya pengaruh. Berdasarkan dinamika ini, diajukan hipotesis (H2) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan, yang merefleksikan kemampuan perusahaan menjalankan bisnis melalui rasio keuangan, juga dipandang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Larasati et al (2025) menemukan pengaruh signifikan kinerja keuangan, tetapi Dianti et al (2024) menyatakan tidak ada pengaruh, sehingga hipotesis (H3) diajukan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara variabel independen dan kinerja keuangan sebagai intervening juga dihipotesiskan. Terkait struktur modal, Khairi et al (2023) melaporkan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan, sementara Erwana & Hwihanus (2025) menemukan pengaruh negatif, yang menjadi dasar pengajuan hipotesis (H4). Demikian pula, ukuran perusahaan yang ditunjukkan oleh aset, penjualan, atau tenaga kerja dianggap mempengaruhi kinerja keuangan. Ishak et al (2022) menemukan pengaruh signifikan, tetapi Fadhilah et al (2023) tidak menemukan pengaruh, sehingga hipotesis (H5) diajukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Anggasta & Suhendah, 2020).

Berdasarkan pemikiran dan uraian diatas maka judul penelitian adalah “Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada PT Fajar Farmatama Periode 2015 - 2024”.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal. Menurut Creswell (2013) yang dikutip dalam Damanik et al. (2025), penelitian kuantitatif adalah pendekatan sistematis untuk menguji teori dengan cara mengukur hubungan antar variabel menggunakan data numerik, yang dianalisis dengan teknik statistik. Penelitian berdasarkan sumber data sekunder atau data yang diperoleh dari sumber lain, seperti organisasi, lembaga, badan, dan institusi, yang sudah tersedia untuk digunakan sesuai kebutuhan (Abdullah et al., 2021), baik berupa laporan, dokumen, maupun data historis. Teknik pengambilan sampel

dalam penelitian ini menggunakan Teknik sampel jenuh, semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Teknik ini digunakan untuk mendapatkan data sekunder laporan keuangan dan laporan internal Perusahaan lainnya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini mencakup 1 (satu) Perusahaan dengan Populasi untuk data sekunder menggunakan data *time series* 10 (sepuluh) tahun terakhir yakni 2015-2024.

Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel, yaitu Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan. Setiap variabel dijelaskan melalui definisi operasional, indikator, dan skala pengukuran sebagaimana ditampilkan pada Tabel 1.

Tabel 1. Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran	Sumber
1	Struktur Modal (X1)	Perbandingan antara total utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan dalam mendanai aktivitasnya.	1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER). 2. <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LTDER)	Rasio	Brigham & Houston (2019)
2	Ukuran Perusahaan (X2)	Skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan, dilihat dari total aset yang dimiliki.	Ln Total Aset	Rasio	Weston & Copeland (2008)
3	Kinerja Keuangan (Z)	Hasil atau prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang menggambarkan kondisi keuangan	1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Return on Assets</i> (ROA) 3. <i>Return on Equity</i> (ROE) 4. <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Rasio	Horne & Wachowicz (2018)
4	Nilai Perusahaan (Y)	Persepsi investor menilai setiap rupiah ekuitas perusahaan, mencerminkan kondisi pasar dan kinerja operasionalnya.	1. <i>Market Capitalization</i> 2. <i>Asset Based Value</i>	Rasio	Downes (2008); Damodaran (2012)

Regresi linear berganda adalah metode analisis yang digunakan untuk mengkaji hubungan antara satu variabel terikat dan beberapa variabel bebas. Teknik ini bertujuan untuk mengetahui

apakah masing-masing variabel bebas berkontribusi secara positif atau negatif terhadap variabel terikat, sekaligus membantu memprediksi dampak perubahan variabel bebas terhadap nilai variabel terikat tersebut (Damayanti et al,2025). Penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS 26 untuk mengetahui estimasi parameter regresi nilai Perusahaan, Pengujian hipotesis mediasi dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan Uji Sobel (Sobel Test) dalam Ghozali (2018:244). Uji sobel dilakukan untuk dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) kepada variabel dependen (Y) yang disebabkan adanya variabel mediasi (Z). Apabila sobel test statistic $\geq 1,96$ dengan signifikan 5%, maka variabel tersebut dapat dikatakan mampu memediasi antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal (X1), Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Kinerja Keuangan (Z) sebagai variabel *intervening* akan diukur menggunakan statistika deskriptif, kemudian *principal component analysis*, analisis regresi linear, dan *sobel test*. Jumlah data yang digunakan pada penelitian ini yaitu sebanyak 10 Tahun untuk periode 2015-2024. Masing-masing variabel penelitian memiliki indikator yang mewakili variabel tersebut. Variabel struktur modal diukur dengan 2 indikator penilaian yaitu *Debt to equity ratio & Long-Term debt to equity ratio*. Variabel ukuran perusahaan diwakili dengan indikator Ln Total Aset. Variabel Kinerja Keuangan diukur dengan 4 indikator yaitu *Current Ratio, Net Profit Margin, Return on Asset*, dan *Return on Equity*. Variabel Nilai Perusahaan diukur dengan 2 indikator yaitu *Market Capitalization* dan *Asset Based Value*.

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menyajikan informasi mengenai gambaran umum atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi (*maksimum*), nilai rata-rata (*mean*) dan tingkat penyebaran data (*standard deviation*) dari masing-masing variabel penelitian.

Tabel 2. Hasil Uji Deskriptif Statistik

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Debt To Equity Ratio	0.83	1.85	1.2560	0.331
Long Term Debt to Equity Ratio	0.23	0.74	0.4180	0.138
Ukuran Perusahaan (Ln)	24.23	25.30	24.7120	0.392
Current Ratio	1.32	2.66	1.8420	0.442
Net Profit Margin	0.00	0.04	0.0230	0.014
Return On Asset	0.00	0.11	0.0630	0.038
Return On Equity	0.00	0.24	0.1370	0.083
Market Capitalization	7644000000	24844000000	14864000000	5819087367
Asset Based Value	13628232353	53052096666	26972602055.3	13767770677

Pada Tabel 2 menunjukkan bahwa selama 10 Tahun berjalan, kondisi keuangan perusahaan menunjukkan dinamika yang cukup stabil namun tetap mencerminkan adanya perubahan dalam struktur pendanaan, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan nilai rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), perusahaan cenderung memiliki struktur modal yang moderat dengan nilai DER berkisar antara 83% sampai 185% dengan tingkat rata-rata tahunan berkisar 126%. Hal ini berarti

bahwa perusahaan cukup seimbang dalam menggunakan utang untuk membiayai operasionalnya, meskipun sempat berada pada titik yang lebih tinggi di beberapa tahun tertentu.

Pada variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER), perusahaan cenderung memiliki skor 23% sampai dengan 74%, dengan tingkat rata-rata sekitar 42%. Angka tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar utang jangka panjang perusahaan masih dalam batas wajar dan tidak terlalu membebani struktur modal secara keseluruhan. Dari sisi ukuran perusahaan, perusahaan tergolong cukup besar yang berkisar di angka 24,23 hingga 25,30 dengan rata-rata 24,71. Perubahan ukuran perusahaan yang tidak terlalu jauh mengindikasikan pertumbuhan aset perusahaan secara bertahap dan konsisten sepanjang periode 10 Tahun terakhir.

Berdasarkan kinerja keuangan yang diukur oleh 4 indikator, kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek digambarkan oleh nilai Current Ratio yang berada antara 132% hingga 266%, dengan tingkat rata-rata 184%. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa perusahaan secara umum memiliki kemampuan likuiditas yang baik dan cukup aman untuk melaksanakan kewajibannya. Jika dilihat dari aspek profitabilitas, perusahaan menunjukkan kinerja yang relatif stabil meskipun tidak terlalu tinggi. Net Profit Margin (NPM) bergerak di antara 0,1% hingga 4% dengan rata-rata sebesar 2,3%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa margin keuntungan yang cukup sedikit, namun tetap positif.

Nilai Return on Assets (ROA) perusahaan berkisar 0,1% hingga 11% dengan tingkat rata-rata mencapai 6,3%, sedangkan Return on Equity (ROE) berkisar antara 0,4% hingga 24% dengan tingkat rata-rata mencapai 13,7%. Kedua nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset dan modal pemegang saham, walaupun tingkat pengembaliannya masih berada pada level yang cukup moderat.

Berdasarkan nilai Market Capitalization perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan cenderung fluktuatif namun meningkat dalam jangka panjang, Market Capitalization berkisar antara Rp7,64 miliar hingga Rp24,84 miliar, dengan tingkat rata-rata sekitar Rp14,86 miliar. Adapun Asset Based Value perusahaan berkisar antara Rp13,6 miliar hingga Rp53,1 miliar selama 10 tahun terakhir, dengan nilai rata-rata yaitu Rp26,97 miliar, Asset based value perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan aset yang cukup signifikan selama periode pengamatan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui bahwa data penelitian telah memenuhi asumsi berdistribusi normal, tidak memiliki kasus multikolinearitas dan heterokedastisitas yang dapat mempengaruhi hasil penelitian pada model regresi nilai perusahaan.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi, mempunyai nilai residual yang berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat diukur dengan *Kolmogorov Smirnov*. Pada taraf signifikan 0,05, jika didapatkan nilai P-Value > 0,05 maka residual model regresi nilai perusahaan telah berdistribusi normal.

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Model Regresi Nilai Perusahaan
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.26337610

Most Extreme Differences	Absolute	0.157
	Positive	0.088
	Negative	-0.157
Test Statistic		0.157
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{e,d}

Pada Tabel 3 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas residual model regresi nilai perusahaan memiliki nilai P-Value $0.200 > 0.05$, sehingga data residual model regresi telah berdistribusi normal, dan uji normalitas telah terpenuhi.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan korelasi sempurna antar variabel pada model regresi nilai perusahaan. Nilai yang dapat mendeteksi keberadaan kasus multikolinearitas adalah nilai VIF. Jika nilai $VIF > 10$, maka terdapat kasus multikolinearitas.

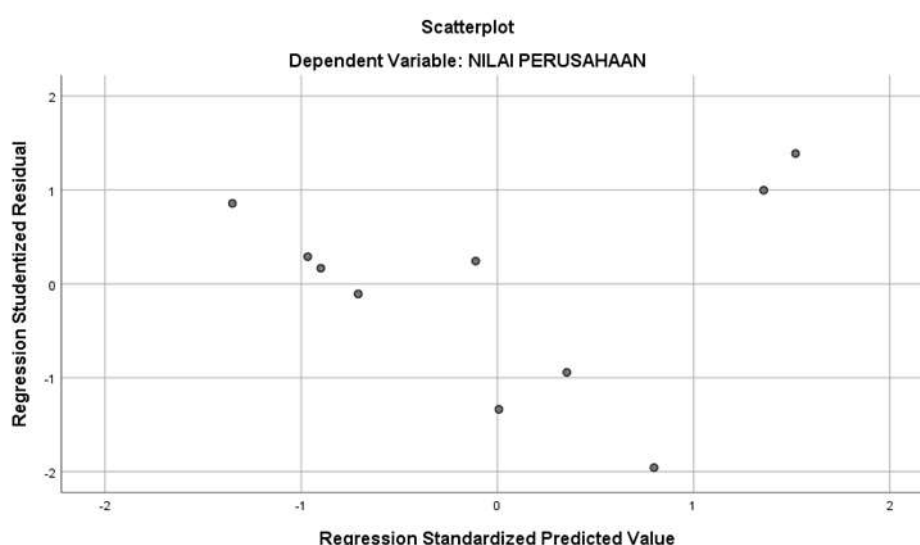
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF
Struktur Modal	1,740
Ukuran Perusahaan (Ln)	1,139
Kinerja Keuangan	1,779

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa setelah dilakukan *principal component analysis*, semua variabel memiliki nilai $VIF < 10$ sehingga telah memenuhi asumsi multikolinearitas dan tidak ada korelasi yang sempurna antar variabel pada model regresi nilai perusahaan.

3. Heterokedastisitas

Asumsi Heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan nilai varians antar residual pada semua nilai pengamatan. Cara untuk mengecek heterokedastisitas dapat menggunakan uji *Glejser* atau grafik *scatterplot* antara *predicted value* dan *residual*.



Gambar 1. Grafik Scatterplot Heterokedastisitas

Pada Gambar 1 menunjukkan bahwa masing-masing titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola bangun tertentu, sehingga data residual model regresi nilai perusahaan telah memiliki variasi yang homogen dan asumsi uji heterokedastisitas telah terpenuhi.

Analisis Faktor (*Principal Component Analysis*)

Analisis faktor adalah teknik yang digunakan untuk mengelompokkan sejumlah item indikator dalam suatu variabel berdasarkan kesamaannya, yang terlihat dari kuatnya hubungan atau korelasi antar item indikator tersebut. Indikator dengan pola yang sangat mirip akan terkumpul dan membentuk faktor atau kelompok baru. Pada penelitian ini masing-masing indikator yang digunakan memiliki tingkat korelasi yang sangat tinggi (hampir sempurna) sehingga dilakukan pembentukan variabel baru yang dapat mewakili semua indikator dengan metode *Principal Component Analysis* (PCA).

1. Uji Asumsi Kecukupan Data (Nilai Kaiser-Meyer-Olkin / KMO)

Sebelum dilakukan *Principal Component Analysis* (PCA), perlu dipastikan dahulu bahwa indikator yang mengukur variabel struktur modal, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan telah layak dalam mengukur variabelnya masing-masing. Salah satu syarat yang digunakan adalah uji kecukupan data yang dilihat melalui nilai KMO. Nilai KMO menunjukkan besaran proporsi variasi antar variabel dengan syarat nilai KMO berada diatas 0,5 agar cukup layak untuk dianalisis selanjutnya.

Tabel 5. Hasil Uji KMO

Variabel	Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy. (KMO)	Keterangan
Struktur Modal	0,500	Valid
Kinerja Keuangan	0,560	Valid
Nilai Perusahaan	0,500	Valid

Berdasarkan tabel hasil uji KMO pada Tabel 5 dapat disimpulkan bahwa semua indikator di setiap variabel yang mengukur struktur modal, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan dengan jumlah sampel 10 Tahun diperoleh nilai $KMO > 0,5$. Maka dapat disimpulkan bahwa semua indikator memenuhi asumsi kecukupan data sehingga dapat dilanjutkan analisis berikutnya.

2. Uji Asumsi Barlett Test

Pada analisis berikutnya asumsi yang dilakukan adalah uji *bartlett* untuk mengetahui apakah dari semua item yang digunakan memiliki hubungan korelasi atau tidak dan sesuai digunakan untuk *Principal Component Analysis*. Berikut ini adalah hipotesis penggunaan dalam uji *Bartlett*:

$H_0: \rho = i$ (Korelasi antar item memiliki hubungan yang independen)

$H_1: \rho \neq i$ (Korelasi antar item memiliki hubungan yang dependen)

Tabel 6 Bartlett Test

Variabel	p-value	Keterangan
Struktur Modal	0,025	Berkorelasi

Variabel	p-value	Keterangan
Kinerja Keuangan	0,000	Berkorelasi
Nilai Perusahaan	0,000	Berkorelasi

Penelitian ini menggunakan taraf signifikan 5% sehingga H_0 ditolak jika diperoleh nilai p-value lebih kecil dari 0,05. Pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai p-value pada semua variabel lebih kecil dari pada 0,05 sehingga H_0 ditolak yang artinya masing-masing item di setiap variabel berhubungan secara dependen atau adanya hubungan korelasi antar item variabel yang digunakan pada penelitian ini, sehingga data telah memenuhi asumsi *Bartlett Test*.

3. Nilai Eigen Value

Berdasarkan nilai *Eigen value* dapat diketahui berapa banyak preduksian faktor baru (variabel baru) yang terbentuk dari kombinasi setiap item indikator. Hal ini dapat dilihat dari nilai eigen value >1 dan proporsi kumulatif dengan hasil berikut ini:

Tabel 7 Nilai Eigen Value dan Proporsi Kumulatif

Variabel	Component	Eigen Value	Cumulative %
Struktur Modal	1	1,698	84,90%
Kinerja Keuangan	1	2,982	74,55%
Nilai Perusahaan	1	1,961	98,05%

Pada Tabel 7 menunjukkan nilai eigen value dan proporsi kumulatif dari semua komponen atau faktor baru yang terbentuk. Pada variabel struktur modal, diperoleh nilai eigen value pada 1 komponen baru adalah $1,698 > 1$, sehingga 2 indikator yaitu *Debt to equity ratio & Long-Term debt to equity ratio* mampu menjelaskan variabel struktur modal sebesar 84,90%. Pada variabel kinerja keuangan, nilai eigen value pada 1 komponen baru adalah $2,982 > 1$, sehingga 4 indikator yaitu *Current Ratio, Net Profit Margin, Return on Asset*, dan *Return on Equity* mampu menjelaskan kinerja keuangan sebesar 74,55%. Pada variabel nilai perusahaan diperoleh 1 komponen baru dengan eigen value $1,961 > 1$, sehingga 2 indikator yaitu *Market Capitalization* dan *Asset Based Value* mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 98,05%. Berikut ini adalah faktor atau variabel baru yang digunakan pada analisis regresi linear berganda.

Tabel 8 Data Analisis Regresi Linear Berganda

STRUKTUR MODAL	UKURAN PERUSAHAAN (Ln)	KINERJA KEUANGAN	NILAI PERUSAHAAN
0.88118	24.28	0.28868	-1.10048
0.60542	24.30	-1.19099	-0.85563
-0.28102	24.23	-0.9922	-0.83053
-0.22193	24.40	0.17208	-0.71553
-0.59293	24.68	1.24967	-0.04167
2.24366	24.88	-1.66399	-0.16765
-0.08733	24.93	1.14087	0.09298
-1.16089	24.93	0.43851	0.23384
-0.57653	25.19	-0.2235	1.56212
-0.80963	25.30	0.78088	1.82255

Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menggambarkan seberapa besar hubungan ketergantungan antara variabel independen yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* yang akan dianalisis dengan sobel test.

Berdasarkan hasil analisis menggunakan SPSS 26 dapat diketahui bahwa model estimasi parameter regresi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -57,100 - 0,292 X_1 + 2,311X_2 - 0.165Z + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
 X_1 = Struktur Modal
 X_2 = Ukuran Perusahaan (Ln)
 Z = Kinerja Keuangan
 e = Error atau tingkat kesalahan

Uji F (Uji Simultan)

Uji hipotesis menggunakan uji F secara simultan dilakukan untuk mengukur pengaruh dari struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan secara bersama-sama atau simultan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini akan menggunakan taraf signifikansi 5%, jika nilai P Value > 0.05 maka secara simultan tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari semua variabel terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya jika P-value < 0.05 maka secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 9 Hasil Uji F Nilai Perusahaan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	P-Value
Regression	8,376	3	2,792	26,832	0,001 ^b
Residual	0,624	6	0,104		
Total	9,000	9			

Hasil uji F pada Tabel 9 menunjukkan adanya pengaruh secara simultan dari struktur modal, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang didukung dengan nilai P Value (0,001 < 0,05).

Uji T (Uji Parsial)

Uji hipotesis menggunakan uji T dilakukan untuk mengukur pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini akan menggunakan taraf signifikansi 5%, jika P Value < 0.05 maka secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Tabel 10 Hasil Uji T Nilai Perusahaan

Model	β	P-Value	Ket
(Constant)	-57,100	0,000	Berpengaruh Signifikan
Struktur Modal	-0,292	0,085	Tidak Berpengaruh Signifikan

Model	β	P-Value	Ket
Ukuran Perusahaan (Ln)	2,311	0,000	Berpengaruh Signifikan
Kinerja Keuangan	-0,165	0,295	Tidak Berpengaruh Signifikan

Hasil uji T pada Tabel 10 menunjukkan hasil uji hipotesis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki nilai P value ($0,085 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai P value ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai P value ($0,295 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) menggambarkan proporsi variabilitas kekuatan hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Jika koefisien determinasi semakin mendekati angka 1, maka kekuatan hubungan akan semakin kuat dan baik.

Nilai koefisien determinasi dari model regresi nilai perusahaan adalah sebesar 0,896 yang berarti bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 89,6% sedangkan 10,4% lainnya dijelaskan oleh variabel lain selain struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan.

Uji Sobel / Sobel Test

Analisis *Sobel test* digunakan untuk menguji apakah suatu variabel *intervening* berperan dalam meneruskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Secara umum, uji *sobel test* digunakan untuk melihat adanya hubungan tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan melalui kinerja keuangan. Sobel test menghitung signifikansi jalur mediasi berdasarkan koefisien regresi antara:

1. $X \rightarrow Z$ (pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan)
2. $Z \rightarrow Y$ (pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan).

Jika nilai z-value dari *Sobel test* lebih besar dari 1,96 atau memiliki p-value $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan berperan dalam memperkuat hubungan antara struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah koefisien pengaruh dari $X \rightarrow Z$ dan $Z \rightarrow Y$.

Tabel 11 Hasil Uji Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-7.674E-17	.317		.000	1.000

KINERJA KEUANGAN	.324	.335	.324	.967	.362	1.000	1.000
a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN							

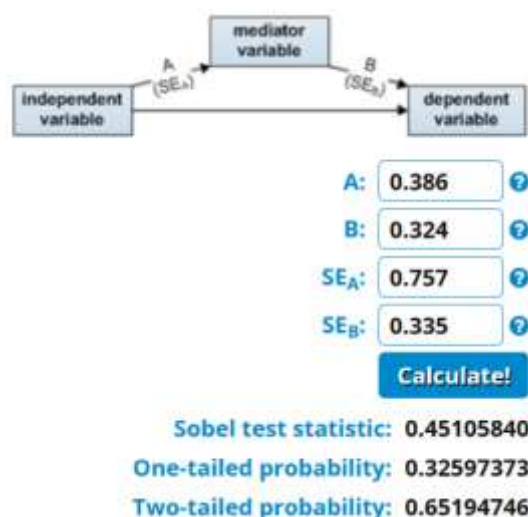
Tabel 12 Hasil Uji Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-9.549	18.706		-.510	.625		
	UKURAN PERUSAHAAN (Ln)	.386	.757	.152	.511	.625	.911	1.098
	STRUKTUR MODAL	-.601	.297	-.601	-2.023	.083	.911	1.098

a. Dependent Variable: KINERJA KEUANGAN

Setelah didapatkan nilai koefisien regresi, maka dilanjutkan perhitungan menggunakan rumus *sobel test*. Pada kali ini peneliti menghitung dengan bantuan kalkulasi pada [website Free Sobel Test Calculator for the Significance of Mediation - Free Statistics Calculators](#) dengan hasil berikut ini:

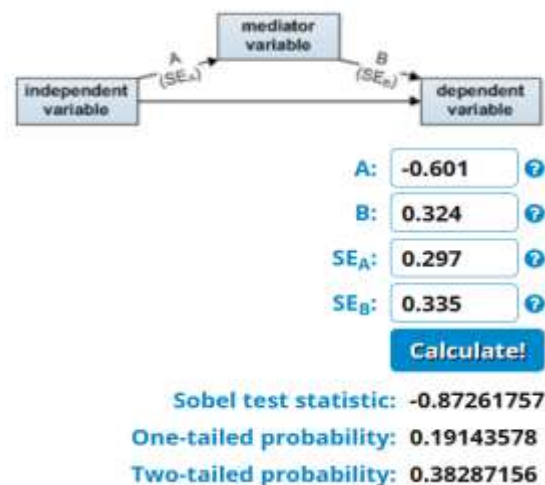
1. Ukuran Perusahaan → Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan



Gambar 2. rumus sobel test

Berdasarkan Gambar 2 diatas dapat diketahui bahwa nilai *sobel test* $0,451 < 1,96$ atau nilai *p-value* $0,326 > 0,05$. Sehingga secara statistik, kinerja keuangan tidak signifikan berperan dalam memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

2. Struktur Modal -> Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan



Gambar 3. rumus sobel test

Berdasarkan Gambar 3 diatas dapat diketahui bahwa nilai *sobel test* $-0,872 < -1,96$ atau nilai *p-value* $0,191 > 0,05$. Sehingga secara statistik, kinerja keuangan tidak signifikan berperan dalam memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Namun secara parsial, tidak semua variabel menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen lebih kuat dalam menjelaskan nilai Perusahaan secara bersama-sama dibandingkan secara individual.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial memiliki koefisien regresi sebesar $-0,292$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,085$. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari $0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat utang Perusahaan belum menjadi pertimbangan utama Pemegang Saham dalam menilai Perusahaan, sehingga perubahan struktur modal belum berdampak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Sementara dari hasil *sobel test* menunjukkan bahwa didapat nilai *sobel test* sebesar $-0,872 < -1,96$ atau nilai *p-value* $0,191 > 0,05$, sehingga secara statistik, kinerja keuangan tidak signifikan berperan dalam memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai Perusahaan.

Hal tersebut sejalan dengan studi oleh Mutiara et al., (2024) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak langsung berpengaruh terhadap nilai Perusahaan dan studi oleh Gemilang et al., (2022) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak langsung berpengaruh terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Kondisi tersebut mungkin tidak sepenuhnya relevan dalam konteks ini,

prinsipnya struktur modal yang dikelola dengan baik tetap berperan penting dalam menjaga kelancaran operasional untuk memberikan kinerja keuangan yang baik dan keberlanjutan bisnis Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai dan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening.

Berdasarkan hasil uji *t* menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan secara parsial memiliki koefisien regresi sebesar 2,311 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran Perusahaan, maka nilai Perusahaan cenderung akan meningkat. Hasil ini mengindikasikan bahwa Perusahaan dengan skala aset yang besar memiliki stabilitas dan prospek bisnis yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan Pemegang Saham. Namun, apabila melihat hasil *sobel test* menunjukkan bahwa didapat nilai *sobel test* sebesar $0,451 < 1,96$ atau nilai *p-value* $0,326 > 0,05$, sehingga secara statistik kinerja keuangan tidak signifikan berperan dalam memediasi hubungan antara ukuran Perusahaan dan nilai Perusahaan.

Hal tersebut sejalan dengan studi oleh Kholifah et al., (2024) yang menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan dan studi oleh Gemilang et al., (2022) yang menunjukkan bahwa jumlah ukuran Perusahaan berdampak positif terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Ukuran Perusahaan dapat dikatakan sebagai besar atau kecil dilihat dengan dari jumlah asetnya, dengan besarnya ukuran berarti Perusahaan memiliki stabilitas operasional, akses pendanaan yang lebih luas, serta tingkat kepercayaan Pemegang saham yang tinggi.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji *t* menunjukkan bahwa kinerja keuangan secara parsial memiliki koefisien regresi sebesar -0,165 dengan nilai signifikansi sebesar 0,295. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menjelaskan perubahan nilai Perusahaan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan Perusahaan selama 10 (sepuluh) tahun terakhir belum menjadi pertimbangan utama Pemegang Saham dalam menilai Perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, kemungkinan kinerja keuangan yang diukur bersifat fluktuatif atau belum mencerminkan kinerja jangka Panjang, sehingga belum cukup kuat dalam mempengaruhi persepsi Pemegang Saham.

Hal tersebut sejalan dengan studi oleh Dianti et al., (2024) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai Perusahaan dan studi oleh Rosyada et al., (2022) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negative terhadap nilai Perusahaan. Pemegang Saham dalam menilai Perusahaan juga mempertimbangkan faktor non-keuangan, seperti ukuran perusahaan, stabilitas usaha, prospek pertumbuhan, dan potensi bisnis di Indonesia. Hal ini menyebabkan kinerja keuangan yang diwakili dengan indikator tersebut belum menjadi faktor dominan dalam menentukan nilai Perusahaan, meskipun secara teoritis kinerja keuangan seharusnya berdampak positif.

Pada penelitian ini kinerja keuangan tidak signifikan berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan antara struktur modal dan nilai Perusahaan maupun antara ukuran Perusahaan dan nilai Perusahaan. Hal ini terjadi karena pengaruh tidak langsung yang terbentuk tidak cukup kuat secara statistik, beberapa faktor yang mungkin terjadi ialah Pemegang Saham lebih

mempertimbangkan skala, stabilitas, dan keberlanjutan Perusahaan, selain itu jumlah sampel relative kecil yakni 1 perusahaan dengan rentang waktu 10 tahun. Namun kinerja keuangan harus tetap dijaga untuk memperkuat struktur modal dan ukuran Perusahaan, sehingga senantiasa dapat meningkatkan nilai Perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap PT Fajar Farmatama periode 2015–2024, disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal dan kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Kinerja keuangan juga tidak terbukti berperan sebagai variabel intervening yang signifikan dalam memediasi hubungan antara struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan farmasi ini, pertumbuhan skala usaha dan aset lebih dihargai oleh pasar daripada pengelolaan hutang atau capaian kinerja keuangan jangka pendek.

Untuk penelitian mendatang, disarankan untuk memperluas cakupan sampel dengan melibatkan lebih dari satu perusahaan atau subsektor industri farmasi, serta memperpanjang periode studi guna meningkatkan generalisasi temuan. Selain itu, penambahan variabel lain seperti kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, atau faktor tata kelola perusahaan (corporate governance) dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai penentu nilai perusahaan. Penggunaan metode analisis yang lebih mendalam, seperti analisis jalur (path analysis) atau pemodelan persamaan struktural (SEM), juga dapat dipertimbangkan untuk menguji hubungan yang lebih kompleks antar variabel.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggasta, G., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dividen, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(4), 586–593.
- Damani k, M. R., Rusli, Manik, R. L., & Khadaifi, M. (2025). Metode penelitian kuantitatif: Konsep, jenis, tahapan, dan kelebihan. *Jiic: Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 1(7). <https://jicnusantara.com/index.php/jiic>
- Damayanti, A., Marleny, F. D., & Ningrum, A. A. (2025). Implementasi regresi linear berganda untuk prediksi penjualan pada PT Trimandiri Sarana Propertindo Banjarmasin. *JITET (Jurnal Informatika dan Teknik Elektro Terapan)*, 13(3). <https://doi.org/10.23960/jitet.v13i3.6679>
- Dianti, I., Istiawati, & Marinda. (2024). Pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2022. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 2(2), 85. <https://doi.org/10.59996/sosiosaintika.v2i2.383>
- Diantimala, Y., Syahnur, S., Mulyany, R., & Faisal, F. (2021). Firm size sensitivity on the correlation between financing choice and firm value. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1–20. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1926404>
- Erbana, A. R., & Hwihanus. (2025). Analisis ekonomi dan teknologi serta struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan dengan struktur modal dan likuiditas sebagai variabel intervening pada perusahaan transportasi. *Sinergi: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(2). <https://publikasi.ahlalkamal.com/index.php/sinergi>

- Ernawati, & Santoso, S. B. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan leverage terhadap kinerja keuangan. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 231–246. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i2.13246>
- Gemilang, M. R., & Wiyono, S. (2022). Good corporate governance, struktur modal, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2). <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14048>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hayat, A., Noch, M. Y., Hamdani, Rumasukun, M. R., Rasyid, A., & Nasution, M. D. (2018). *Manajemen keuangan* (Edisi pertama). Madenatera.
- Ishak, A., Monoarfa, R., & Lukum, A. (2022). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan pemerintah terhadap kinerja keuangan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2019. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 140–157. <https://doi.org/10.37479/jamak.v1i1.24>
- Kasmir. (2017). *Analisis laporan keuangan* (Edisi pertama, cetakan ke-10). RajaGrafindo Persada.
- Khairi, M. A., & Praptoyo, S. (2023). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(4).
- Larasati, C. A., & Safii, M. (2025). Pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akuntansi*, 2(5).
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). Influence of firm size, leverage, profitability, and dividend policy on firm value of companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61.
- Mbati, I. D., & Indiraswari, S. D. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK)*. <https://doi.org/10.29103/jak.v12i2.18466>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Mutiara Negara, I. K., & Wardani, L. (2024). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship*. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v5i2.681>
- Putri, N., & Pratiwi, N. (2024). Tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, dan intellectual capital terhadap kinerja keuangan dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. *Trending: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 2(2), 83–98. <https://doi.org/10.30640/trending.v2i2.2239>
- Putri, S. W., & Ramadhan, Y. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, leverage, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, 1(1), 67.
- Rosyada, F., & Prajawati, M. I. (2022). Pengaruh kinerja keuangan, good corporate governance, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Maneksi*, 11(2). <https://doi.org/10.31959/jm.v11i2.1199>

Saddam, M., & Sarwani, S. (2021). Pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Peradaban*, 1(1), 74.