Journal of Innovative and Creativity
Journal Homepage: https://joecy.org/index.php/joecy
e-mail: galungwaknook@gmail.co

Faculty of Education
University of Pahlawan Tuanku Tambusai
ISSN 2775-771X (Online)
ISSN 2962-570X (Printed)
6 (1) 2026,, Page: 14543-14555

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021–2024

Nadila Ayu Putri[1], Laila Wardani[2]
[12]Program Studi Manajemen Universitas Mataram
Corresponding Author : **Nadila Ayu Putri** E-mail: nadilaayuputri10@gmail.com

Published: Februari, 2026

ABSTRACT
Inkonsistensi hasil studi sebelumnya tentang profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan di subsektor makanan dan minuman Indonesia memotivasi penelitian ini di tengah fluktuasi pasca-pandemi. Tujuan adalah menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA) dan leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dimoderasi ukuran perusahaan (Ln total aset), pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI periode 2021-2024. Penelitian kuantitatif kausal ini menggunakan purposive sampling 17 perusahaan (68 observasi), data sekunder laporan keuangan dari idx.co.id, dianalisis regresi panel (Random Effect Model pasca uji Chow-Hausman-LM), uji asumsi klasik, dan Moderated Regression Analysis (MRA) di EViews 12. Hasil menunjukkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, sementara DER berpengaruh positif signifikan; ukuran perusahaan tidak memoderasi ROA tapi memoderasi negatif DER. Kesimpulannya, manajer perlu optimalkan leverage untuk tingkatkan nilai, khususnya di perusahaan kecil.

Kata Kunci: Debt To Equity Ratio, Firm Size, Food And Beverage, Profitabilitas, Tobin's Q

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Atibution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menjadi indikator krusial keberhasilan manajemen dalam menciptakan kesejahteraan pemegang saham di tengah kompetisi pasar modal yang ketat, terutama tercermin dari harga saham yang dipengaruhi permintaan investor terhadap prospek pertumbuhan. Di subsektor makanan dan minuman BEI, data periode 2021-2024 menunjukkan fluktuasi laba bersih dari Rp1,77 triliun menjadi Rp3,11 triliun, peningkatan total aset hingga Rp28,38 triliun, hutang jangka panjang stabil di sekitar Rp11-12 triliun, serta harga saham naik dari Rp2.859 ke Rp3.809, mengindikasikan fundamental kuat meski ada variasi kinerja. Fenomena ini mencerminkan stabilitas subsektor strategis nasional, di mana profitabilitas dan leverage berperan membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Subsektor makanan dan minuman menonjol karena ketahanan terhadap fluktuasi ekonomi, dengan tren aset dan harga saham positif, meskipun laba bersih fluktuatif. Hal ini selaras dengan temuan bahwa kinerja keuangan dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai melalui kepercayaan investor terhadap stabilitas operasional.

Profitabilitas, sebagai ukuran kemampuan menghasilkan laba dari aset, diharapkan meningkatkan nilai perusahaan melalui sinyal positif bagi investor sesuai signaling theory, namun hasil empiris beragam. Wilfridus dan Susanto (2021) menemukan pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur, sejalan dengan Endiana (2021), tetapi Wijaya et al. (2021) melaporkan efek negatif tidak signifikan, menimbulkan inkonsistensi yang perlu diverifikasi di subsektor makanan-minuman. Variasi ini menunjukkan perlunya kajian lanjutan pada periode 2021-2024 dengan data panel terkini.

Leverage, mencerminkan penggunaan utang untuk efek pengungkit, dapat maksimalkan nilai per trade-off theory jika optimal, tapi berisiko jika berlebih. Penelitian Wilfridus dan Susanto (2021)

mendukung pengaruh positif leverage, kontras dengan Wijaya et al. (2021) yang negatif, sementara fluktuasi hutang di subsektor BEI memicu pertanyaan tentang optimalitas struktur modal.

Ukuran perusahaan berpotensi moderasi hubungan profitabilitas-leverage terhadap nilai, karena perusahaan besar punya akses pendanaan luas dan stabilitas lebih tinggi (Muliati et al., 2021). Kusumaningrum dan Iswara (2022) temukan tidak berpengaruh, tapi Silvia Putri dan Triyonowati (2024) konfirmasi efek moderasi, ditambah temuan moderasi negatif firm size pada leverage dan ROA di makanan-minuman 2021-2023.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA) dan leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan ukuran perusahaan (Ln total aset) sebagai moderasi pada 17 perusahaan makanan-minuman BEI periode 2021-2024 (68 observasi), menggunakan regresi panel EViews 12. Urgensi muncul dari inkonsistensi hasil sebelumnya dan dinamika data terkini, memberikan masukan praktis bagi manajer optimalkan struktur modal serta investor nilai prospek di subsektor stabil ini. Kebaruan terletak pada fokus periode pasca-pandemi 2021-2024 dengan moderasi firm size spesifik subsektor, melengkapi literatur seperti moderasi negatif firm size (2024) dan bukti empiris terbaru.

METODE

Jenis dan Metode Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan jenis asosiatif kausal, yang bertujuan menguji hubungan sebab-akibat antarvariabel melalui pengolahan numerik untuk menguji hipotesis secara empiris. Pendekatan kuantitatif dipilih karena menekankan pengukuran variabel seperti ROA, DER, ln total aset, dan Tobin's Q dari data sekunder laporan keuangan, memungkinkan generalisasi hasil pada populasi perusahaan BEI. Metodologi ini selaras dengan prinsip Sugiyono (2021) untuk penelitian hipotesis-testing pada sampel besar, serta Sudaryono (2021) yang menekankan analisis statistik kausal pada data keuangan.

Instrumen dan Teknik Analisis Data

Instrumen utama adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari www.idx.co.id dan situs perusahaan, dikumpul via dokumentasi untuk ekstrak rasio ROA (laba bersih/total aset), DER (hutang jangka panjang/total aset), ukuran perusahaan (ln total aset), dan Tobin's Q ((market value + total hutang)/total aset). Teknik analisis mencakup statistik deskriptif, regresi data panel (CEM, FEM, REM) dengan pemilihan Chow-Hausman-LM via EViews 12, uji asumsi klasik (normalitas Jarque-Bera, multikolinearitas VIF, heteroskedastisitas Breusch-Pagan, autokorelasi Durbin-Watson), regresi moderasi MRA tiga model, serta uji t/F dan R-square. Prosedur ini mengikuti Creswell dan Creswell (2023) untuk desain kuantitatif kausal dengan mixed panel data, serta Emzir (2022) yang adaptasi untuk instrumen sekunder valid di penelitian keuangan.

Populasi dan Sampel

Populasi meliputi 86 perusahaan manufaktur subsektor makanan-minuman terdaftar di BEI periode 2021-2024, dipilih karena stabilitas sektor dan ketersediaan data lengkap. Sampel ditentukan purposive sampling dengan kriteria: listing berturut-turut, laporan keuangan aksesibel, data variabel lengkap, ekuitas/laba positif; hasilnya 17 perusahaan (68 observasi, 17x4 tahun) seperti ICBP, INDF, CPIN, dll.. Teknik ini sesuai Sugiyono (2021) untuk non-probability sampling representatif pada studi kasus BEI, dan Sudaryono (2021) yang rekomendasikan kriteria ketat guna hindari bias data hilang.

Prosedur Penelitian

Prosedur dimulai pengumpulan data sekunder via dokumentasi situs BEI/perusahaan, diikuti input EViews 12 untuk deskriptif (mean, std dev, min-max), pemilihan model panel (Chow prob<0.05 pilih FEM, Hausman prob>0.05 konfirmasi REM jika relevan), uji asumsi klasik, estimasi regresi dasar (model 1: $Y=\beta0+\beta1ROA+\beta2DER$), moderasi (model 2 tambah SIZE; model 3 interaksi ROA*SIZE, DER*SIZE), dan uji hipotesis (t parsial/moderasi prob<0.05, F kelayakan, R2 adjusted). Seluruh langkah iteratif pastikan model bebas bias, diakhiri interpretasi sesuai Ghozali (2021) dari daftar

pustaka. Pendekatan ini mengadopsi Emzir (2022) untuk prosedur bertahap kausal komparatif adaptif keuangan, serta Creswell (2023) untuk sequencing analisis panel mixed-time series.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis dan Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	ROA (%)	DER	*FIRM SIZE*	TOBIN'S Q
Mean	10,85	0,57	29,57	2,24
Maximum	22,00	2,47	32,94	7,37
Minimum	2,00	0,10	27,37	0,48
Std. Dev.	5,06	0,53	1,58	1,33
Skewness	0,36	1,99	0,59	1,37
Kurtosis	2,06	9,65	2,43	5,50
Observations	68	68	68	68

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 1, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0,48, yang menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan nilai pasar yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Sementara itu, nilai maksimum Tobin's Q sebesar 7,37 menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki tingkat penilaian pasar yang tinggi. Nilai rata-rata (*mean*) Tobin's Q sebesar 2,24 mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Nilai standar deviasi Tobin's Q sebesar 1,33 menunjukkan bahwa penyebaran data nilai perusahaan bersifat heterogen, yang mencerminkan adanya perbedaan tingkat penilaian pasar antar perusahaan sampel. Selain itu, nilai *skewness* Tobin's Q sebesar 1,37 menunjukkan bahwa data cenderung menceng ke kanan, sedangkan nilai kurtosis sebesar 5,50 yang lebih besar dari 3 menunjukkan bahwa distribusi data bersifat leptokurtik

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) diketahui memiliki nilai minimum sebesar 0,02, yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas terendah perusahaan masih berada pada kondisi positif. Nilai maksimum ROA sebesar 0,22 menunjukkan adanya perusahaan dengan kemampuan yang sangat baik dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Nilai rata-rata (*mean*) ROA sebesar 0,11 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 11 persen dari total aset yang dimiliki. Nilai standar deviasi sebesar 0,05 yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi profitabilitas perusahaan relatif homogen. Selain itu, nilai *skewness* ROA sebesar 0,36 menunjukkan bahwa distribusi data cenderung menceng ke kanan, sedangkan nilai kurtosis sebesar 2,06 menunjukkan bahwa distribusi data mendekati distribusi normal.

Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,10, yang menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat penggunaan utang yang sangat rendah. Nilai maksimum DER sebesar 2,47 menunjukkan adanya perusahaan yang menggunakan utang dalam jumlah yang relatif besar dibandingkan dengan modal sendiri. Nilai rata-rata (*mean*) DER sebesar 0,57 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan menggunakan utang sebesar 0,57 kali dari modal sendiri dalam struktur permodalannya. Nilai standar deviasi DER sebesar 0,53 yang mendekati nilai rata-rata menunjukkan bahwa tingkat *leverage* perusahaan bervariasi antar perusahaan. Nilai *skewness* sebesar 1,99 menunjukkan bahwa distribusi data cenderung menceng ke kanan, sedangkan nilai kurtosis sebesar 6,96 menunjukkan bahwa distribusi data bersifat leptokurtic.

Sementara itu, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Firm Size* memiliki nilai minimum sebesar 27,37 dan nilai maksimum sebesar 32,94. Nilai rata-rata (*mean*) *Firm Size* sebesar 29,57 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel memiliki ukuran aset yang relatif besar. Nilai standar deviasi sebesar 1,58 menunjukkan bahwa variasi ukuran perusahaan antar perusahaan relatif lebih kecil dibandingkan dengan variasi pada variabel profitabilitas dan nilai perusahaan. Nilai *skewness* sebesar 0,59 menunjukkan distribusi data yang relatif simetris, sedangkan nilai kurtosis sebesar 2,43 menunjukkan bahwa distribusi data cenderung mendekati distribusi normal.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif tersebut, dapat disimpulkan bahwa data penelitian memiliki karakteristik yang bervariasi antar perusahaan dan antar periode penelitian, sehingga mendukung penggunaan metode regresi data panel dalam penelitian ini karena mampu menangkap perbedaan karakteristik individu perusahaan dan perubahan data dari waktu ke waktu secara lebih komprehensif.

2. Estimasi Model Regresi Data Panel

Tabel 2. Hasil Uji *Common Effect Model*

Variable	*Coefficient*	Std. *Error*	t-Statistic	Prob.
C	1,533	4,566	0,336	0,738
ROA	0,924	0,147	6,290	0,000
DER	0,214	0,100	2,140	0,036
FIRM SIZE	0,433	1,350	0,321	0,750
R-squared		0,412		
Adjusted R-*squared*		0,384		

Tabel 3. Hasil *Fixed Effect Model*

Variable	*Coefficient*	Std. *Error*	t-Statistic	Prob.
C	40,547	20,353	1,992	0,052
ROA	0,351	0,170	2,065	0,044
DER	0,164	0,141	1,161	0,251
FIRM SIZE	-11,501	6,007	-1,915	0,062
R-squared		0,897		
Adjusted R-*squared*		0,856		

Tabel 4. Hasil *Random Effect Model*

Variable	*Coefficient*	Std. *Error*	t-Statistic	Prob.
C	10,107	7,254	1,393	0,168
ROA	0,509	0,146	3,492	0,001
DER	0,174	0,104	1,662	0,101
FIRM SIZE	-2,398	2,152	-1,114	0,269
R-squared		0,187		
Adjusted R-*squared*		0,148		

3. Metode Pemilihan Model

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14,134	(16,48)	0,000
Cross-section Chi-square	118,488	16	0,000

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7,089	3	0,069

Tabel 7. Hasil Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Test Hypothesis

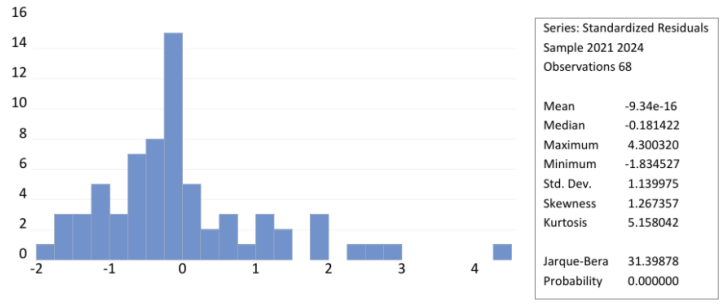
	Cross-section	*Time*	Both
Breusch-Pagan	48,709 (0,000)	0,576 (0,448)	49,285 (0,000)

Tabel 8. Hasil Metode Pemilihan Model

No.	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Uji Chow	*Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM)	*Fixed Effect Model* (FEM)
2.	Uji Hausman	*Random Effect Model* (REM) dan *Fixed Effect Model* (FEM)	*Random Effect Model* (REM)
3.	Uji *Lagrange Multiplier*	*Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM)	*Random Effect Model* (REM)

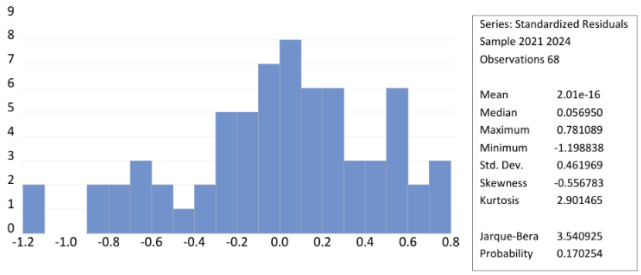
4. Uji Asumsi Klasik

A. Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 1, uji normalitas dengan Uji Jarque-Bera diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000 yakni lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0,000 < 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi secara normal. Hal ini menandakan bahwa model regresi melanggar asumsi nilai residual distribusi normal, sedangkan jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Menurut Ghozali (2021), untuk mengobati residual tidak normal dapat dilakukan dengan transformasi model Semi-log atau *Double-log*. Semi-log model dapat berupa variabel dependent dibuat log dan independent variabel tidak dilog atau variabel dependent tidak dilog, tetapi semua variabel independent dilog. Sedangkan *Double-log* model berupa baik variabel dependent dan independent semua dilog. Dalam penelitian ini dilakukan transformasi menggunakan model *Double-log*. Adapun hasil output pengujian normalitas setelah dilakukan transformasi menggunakan model *Double-log* dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

Berdasarkan gambar 2, uji normalitas dengan Uji Jarque-Bera setelah dilakukan transformasi menggunakan model *Double-log* diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,170 yakni lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (0,170 > 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa

residual berdistribusi secara normal. Sehingga untuk uji selanjutnya mengikuti, yaitu diolah dengan menggunakan data yang telah ditransformasi dengan menggunakan model *Double-log*.

B. Uji Multikolinearitas

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	**DER**	***FIRM SIZE***
ROA	1,000	-0,649	0,475
DER	-0,649	1,000	0,569
FIRM SIZE	-,475	0,569	1,000

C. Uji Heterokedesitas

Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	***Coefficient***	**Std. *Error***	**t-Statistic**	**Prob.**
C	2,840	3,209	1,885	0,379
ROA	-0,004	0,103	-0,041	0,968
DER	0,001	0,070	0,019	0,985
FIRM SIZE	-0,730	0,949	-0,769	0,445

Hasil output pada Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada seluruh variabel independen dan variabel moderasi dalam penelitian ini lebih besar dari 0,05, yaitu ROA sebesar 0,968, DER sebesar 0,985, dan *Firm Size* sebesar 0,445.

D. Uji Autokorelasi

Tabel 11. Hasil Uji Autokorelasi

Model	**Metode Uji**	**Nilai *Durbin–Watson***
Random Effect Model (REM)	*Durbin–Watson*	2,042

Berdasarkan hasil Uji Autokorelasi menggunakan statistik *Durbin–Watson* (DW) yang disajikan pada Tabel 11, diperoleh nilai *Durbin–Watson* sebesar 2,042. Nilai tersebut berada di sekitar angka 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi yang digunakan pada penelitian ini.

5. Analisis Regresi Moderasi

***A. Moderated Regression Analysis* (MRA) Model 1**

Tabel 12. Hasil Regresi Moderasi Model 1

Variable	***Coefficient***	**Std. *Error***	**t-Statistic**	**Prob.**
C	2,034	0,381	5,332	0,0000
ROA	0,541	0,141	3,845	0,0003
DER	0,139	0,101	1,382	0,172

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh bahwa persamaan regresi linear berganda model 1 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q\ =\ 2{,}034\ +\ 0{,}541\ ROA\ +\ 0{,}139\ DER$$

Keterangan:
Tobin's Q = Nilai Perusahaan (Tobin's Q)
ROA = Profitabilitas (*Return on Assets*)
DER = *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*)

***B. Moderated Regression Analysis* (MRA) Model 2**

Tabel 13. Hasil Regresi Moderasi Model 2

Variable	***Coefficient***	**Std. *Error***	**t-Statistic**	**Prob.**
C	10,146	7,208	1,408	0,164
ROA	0,495	0,142	3,490	0,001
DER	0,174	0,105	1,666	0,101
FIRM SIZE	-2,419	2,137	-0,132	0,262

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh bahwa persamaan regresi linear berganda model 2 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = 10{,}146 + 0{,}495ROA + 0{,}174DER - 2{,}419Firm\ Size$$

Keterangan:
Tobin's Q = Nilai Perusahaan
ROA = *Return on Assets* (Profitabilitas)
DER = *Debt to Equity Ratio* (*Leverage*)
Firm Size= Ukuran Perusahaan

C. Moderated Regression Analysis (MRA) Model 3

Tabel 14. Hasil Regresi Moderasi Model 3

Variable	*Coefficient*	Std. *Error*	t-Statistic	Prob.
C	47,149	25,999	1,813	0,075
ROA	9,752	9,725	1,003	0,320
DER	23,806	8,807	2,703	0,009
FIRM SIZE	-13,420	7,704	-1,742	0,087
ROA**FIRM SIZE*	-2,771	2,873	-0,964	0,339
DER**FIRM SIZE*	-7,008	2,610	-2,685	0,009

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh bahwa persamaan regresi linear berganda model 3 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = 47{,}149 + 9{,}752\ ROA + 23{,}806\ DER - 13{,}420\ Firm\ Size - 2{,}771\ (ROA * Firm\ Size) - 7{,}008\ (DER * Firm\ Size)$$

Keterangan:
Tobin's Q: Nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*
ROA: Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets*
DER: *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*
Firm Size: Ukuran perusahaan yang diukur dengan (Ln) total aset

6. Pengujian Hipotesis

A. Uji Statistik t

a. Uji Statistik t Model 1

Hasil uji statistik t pada Model 1 bertujuan untuk menguji pengaruh langsung (*main effect*) variabel independen, yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

Koefisien regresi variabel ROA sebesar 0,541 menunjukkan arah pengaruh positif terhadap Tobin's Q. Nilai probabilitas sebesar 0,000 < 0,05 mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dalam model dasar.

Sementara itu, koefisien regresi variabel DER sebesar 0,139 menunjukkan arah pengaruh positif terhadap Tobin's Q. Namun, nilai probabilitas sebesar 0,172 > 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dalam model dasar tidak signifikan secara statistik.

Dengan demikian, hasil Model 1 menunjukkan gambaran awal mengenai hubungan langsung antara variabel independen dan nilai perusahaan. Namun, penarikan kesimpulan akhir terhadap hipotesis penelitian akan didasarkan pada Model 3 yang merepresentasikan kerangka konseptual secara keseluruhan.

b. Uji Statistik t Model 2

Hasil uji statistik t pada Model 2 bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independent profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER), serta variabel moderasi ukuran perusahaan (*Firm Size*) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), sehingga dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil regresi pada Model 2, variabel ROA memiliki koefisien regresi sebesar 0,495 yang menunjukkan adanya pengaruh positif atau searah antara ROA terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas ROA sebesar 0,001 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi variabel DER sebesar 0,174 menunjukkan adanya pengaruh positif atau searah antara DER terhadap nilai perusahaan. Namun, nilai probabilitas DER sebesar 0,101 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, variabel *Firm Size* memiliki koefisien regresi sebesar −2,419 yang menunjukkan adanya pengaruh negatif atau tidak searah antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas *Firm Size* sebesar 0,262 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan.

c. Uji Statistik t Model 3

Hasil uji statistik t pada Model 3 bertujuan untuk menguji pengaruh langsung variabel independen profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q, serta menguji efek moderasi variabel ukuran perusahaan (*Firm Size*) terhadap hubungan tersebut.

Koefisien regresi variabel ROA sebesar 9,752 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara ROA terhadap nilai perusahaan. Namun, nilai probabilitas ROA sebesar 0,320 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak.**

Selanjutnya, koefisien regresi variabel DER sebesar 23,806 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara DER terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas DER sebesar 0,009 < 0,05 menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima.**

Koefisien regresi variabel interaksi ROA dengan *Firm Size* sebesar −2,771 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif atau tidak searah antara variabel interaksi ROA dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel interaksi ROA dengan *Firm Size* sebesar 0,339 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan **ditolak.**

Selanjutnya, koefisien regresi variabel interaksi DER dengan *Firm Size* sebesar −7,008 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara variabel interaksi *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel interaksi DER dengan *Firm Size* sebesar 0,009 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Firm Size mampu memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_4 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan **diterima.**

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ROA dan nilai perusahaan, namun berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara DER dan nilai perusahaan karena variabel interaksi DER menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik.

Selain itu, berdasarkan hasil uji statistik pada Model 2 dan Model 3, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan, namun menunjukkan pengaruh interaksi yang signifikan terhadap hubungan antara *leverage* (DER)

dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan klasifikasi variabel moderasi menurut Ghozali (2021), ukuran perusahaan dalam penelitian ini dikategorikan sebagai moderator murni (*pure moderator*) pada hubungan DER terhadap nilai perusahaan, dan bukan moderator pada hubungan ROA terhadap nilai perusahaan.

B. Uji F

Tabel 15. Hasil Uji F Kelayakan Model Regresi

Model	*F-statistic*	Prob (*F-statistic*)
Model 1	7,085	0,001
Model 2	4,891	0,004
Model 3	4,616	0,001

Berdasarkan tabel hasil uji F di atas, dapat diketahui bahwa nilai *F-statistic* pada Model 1 sebesar 7,085, Model 2 sebesar 4,891, dan Model 3 sebesar 4,616, dengan nilai probabilitas (Prob. *F-statistic*) masing-masing model lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh model regresi memiliki tingkat signifikansi yang baik. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ketiga model regresi dinyatakan layak atau fit untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

C. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R-squared	*Adjusted R-squared*
Model 1	0,179	0,154
Model 2	0,187	0,148
Model 3	0,271	0,212

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa hasil uji koefisien determinasi pada Model 1, yang bertujuan untuk menguji dan menganalisis efek utama yaitu pengaruh variabel independen profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), menghasilkan nilai R-squared sebesar 0,179 dan *Adjusted R-squared* sebesar 0,154 atau 15,40%. Hal ini berarti bahwa 15,40% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ROA dan DER, sedangkan 84,60% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Hasil uji koefisien determinasi pada Model 2, yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen ROA dan DER serta variabel moderasi ukuran perusahaan (*Firm Size*) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), menghasilkan nilai R-squared sebesar 0,187 dan *Adjusted R-squared* sebesar 0,148 atau 14,80%. Hal ini menunjukkan bahwa 14,80% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ROA, DER, dan *Firm Size*, sedangkan 85,20% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Selanjutnya, hasil uji koefisien determinasi pada Model 3, yang bertujuan untuk menguji efek moderasi ukuran perusahaan (*Firm Size*) melalui variabel interaksi terhadap pengaruh ROA dan DER pada nilai perusahaan (Tobin's Q), menghasilkan nilai R-squared sebesar 0,271 dan *Adjusted R-squared* sebesar 0,212 atau 21,20%. Artinya, 21,20% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ROA dan DER yang dimoderasi oleh *Firm Size*, sedangkan 78,80% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka akan dijelaskan lebih lanjut pembahasan setiap variabel serta pengaruh antar variabel independen yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q sebagai variabel dependen, dengan ukuran perusahaan (*Firm Size*) sebagai variabel moderasi. Adapun ringkasan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini ditampilkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 17. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Variabel	Pengaruh	Signifikansi	Keputusan Hipotesis

H_1	ROA	+	Tidak Signifikan	Ditolak
H_2	DER	+	Signifikan	Diterima
H_3	ROA**FIRM SIZE*	−	Tidak Signifikan	Ditolak
H_4	DER**FIRM SIZE*	−	Signifikan	Diterima

Berdasarkan Tabel 17 di atas menunjukkan bahwa H^2 dan H^4 diterima, sedangkan H^1 dan H^3 ditolak.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menggunakan *Random Effect Model* pada Model 3 sebagai model akhir penelitian, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak.** Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik profitabilitas tidak mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman selama periode penelitian.

Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki belum tentu menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan penilaian terhadap perusahaan. Dengan kata lain, peningkatan maupun penurunan profitabilitas tidak secara langsung direspons oleh pasar melalui perubahan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Wardani (2023) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Hardiyanto dan Akhmadi (2024) yang menyatakan bahwa profitability tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*. Konsistensi hasil penelitian ini dengan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual dan dapat dipengaruhi oleh kondisi industri maupun periode pengamatan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui *Efficient Market Hypothesis* yang dikemukakan oleh Fama (1970), yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar. Informasi mengenai profitabilitas yang bersifat historis kemungkinan telah diantisipasi oleh investor, sehingga tidak lagi memberikan pengaruh tambahan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dalam perspektif *trade-off theory*, peningkatan profitabilitas tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan apabila tidak disertai dengan kebijakan pendanaan dan strategi investasi yang optimal.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan dalam model akhir penelitian. Implikasi praktis dari temuan ini adalah manajemen perusahaan tidak hanya perlu berfokus pada peningkatan laba, tetapi juga perlu memperhatikan faktor lain seperti kebijakan struktur modal, strategi pertumbuhan, dan persepsi pasar agar dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menggunakan *Random Effect Model* pada Model 3 sebagai model akhir penelitian, hipotesis yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima.** Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki koefisien regresi bernilai positif dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hal ini berarti bahwa pasar merespons penggunaan utang sebagai sinyal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, khususnya ketika utang tersebut digunakan secara produktif untuk mendukung ekspansi dan pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika Sari et al. (2023) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Rafi Dima Putra dan Gantino (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Konsistensi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan.

Secara teoretis, hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan pajak (1963), yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya manfaat pajak (*tax shield*) dari beban bunga utang. Penghematan pajak tersebut meningkatkan arus kas bersih perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, dalam perspektif *signaling theory*, penggunaan utang juga dapat dipandang sebagai sinyal positif bagi investor bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap prospek perusahaan di masa depan dan mampu memenuhi kewajiban pembayaran utangnya.

Temuan ini menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman selama periode penelitian, penggunaan utang belum mencapai tingkat yang menimbulkan risiko keuangan berlebihan, melainkan masih berada pada tingkat optimal sehingga mampu memberikan manfaat dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dalam model akhir penelitian. Implikasi praktis dari temuan ini adalah perusahaan perlu mengelola struktur modal secara optimal agar penggunaan utang dapat memberikan manfaat maksimal tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Peran Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan **ditolak.** Hal ini didukung oleh hasil analisis regresi moderasi menggunakan *Random Effect Model* pada Model 3 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Firm Size* tidak berperan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Temuan tersebut ditunjukkan oleh koefisien variabel interaksi antara *Return on Assets* (ROA) dan *Firm Size* (ROA**Firm Size*) sebesar −2,771 dengan nilai probabilitas sebesar 0,339 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa interaksi antara profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak signifikan secara statistik.

Temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran perusahaan. Dengan kata lain, perbedaan skala aset perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan hasil model akhir yang juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki ruang untuk memoderasi hubungan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiana dan Zulkifli (2024) serta Putri dan Triyonowati (2024) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peran ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan masih relatif lemah.

Secara teoretis, hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui *Efficient Market Hypothesis* yang menyatakan bahwa investor merespons informasi yang dianggap paling relevan dan bernilai ekonomi. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan bukanlah faktor yang cukup kuat untuk mengubah persepsi pasar terhadap hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Investor cenderung menilai perusahaan berdasarkan prospek pertumbuhan, struktur modal, dan stabilitas kinerja dibandingkan hanya berdasarkan skala aset yang dimiliki.

Selain itu, perbedaan ukuran perusahaan tidak selalu mencerminkan perbedaan efisiensi operasional maupun kemampuan menghasilkan laba. Perusahaan dengan aset besar belum tentu memiliki tingkat profitabilitas yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan aset yang lebih kecil.

Kondisi ini menyebabkan ukuran perusahaan tidak berperan dalam memperkuat maupun memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berperan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman selama periode penelitian. Temuan ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan tidak mengubah hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dalam model akhir penelitian.

Peran Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan **diterima.** Hal ini didukung oleh hasil analisis regresi moderasi menggunakan *Random Effect Model* yang menunjukkan bahwa variabel interaksi antara *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan ukuran perusahaan (*Firm Size*) memiliki koefisien sebesar −7,008 dengan nilai probabilitas sebesar 0,009 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel interaksi DER dengan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Koefisien interaksi yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memperlemah pengaruh positif *leverage* terhadap nilai perusahaan. Artinya, pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, pengaruh *leverage* terhadap peningkatan nilai perusahaan cenderung lebih kecil dibandingkan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hesti J. T. Subing dan Sari (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Hardiyanto dan Akhmadi (2024) yang menyatakan bahwa *Firm Size* berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan *leverage* dan *firm value*. Konsistensi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki peran dalam menentukan seberapa kuat *leverage* memengaruhi nilai perusahaan.

Secara teoretis, hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui *trade-off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan utang memberikan manfaat berupa *tax shield*, namun juga meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan. Pada perusahaan berukuran besar, risiko dan biaya keagenan akibat penggunaan utang dapat menjadi lebih kompleks, sehingga manfaat *leverage* tidak sepenuhnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Secara empiris, perusahaan dengan skala aset yang besar umumnya memiliki struktur organisasi yang lebih kompleks dan tingkat risiko operasional yang lebih tinggi. Meskipun *leverage* memberikan manfaat berupa tambahan sumber pendanaan dan potensi peningkatan return, pada perusahaan berukuran besar penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan persepsi risiko keuangan. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menjadi lebih lemah.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman selama periode penelitian. Temuan ini menegaskan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan tidak bersifat absolut, melainkan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, khususnya ukuran perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman BEI periode 2021-2024, sementara leverage (DER) berpengaruh positif dan signifikan. Ukuran perusahaan (Firm Size) tidak memoderasi hubungan ROA dengan nilai perusahaan, tetapi memoderasinya secara negatif pada hubungan DER dengan nilai perusahaan, sehingga memperlemah efek positif leverage pada perusahaan besar. Implikasi praktisnya, manajer disarankan mengoptimalkan struktur modal melalui utang produktif untuk tingkatkan nilai perusahaan, terutama pada skala kecil, sambil

diversifikasi faktor lain seperti strategi pertumbuhan guna kurangi ketergantungan pada profitabilitas historis.

Keterbatasan penelitian meliputi penggunaan data sekunder tahunan yang rentan bias laporan keuangan, sampel terbatas 17 perusahaan (68 observasi), serta fokus periode pasca-pandemi tanpa variabel kontrol eksternal seperti inflasi atau regulasi. Untuk penelitian selanjutnya, saran menambahkan variabel moderasi lain seperti kepemilikan institusional, memperluas periode atau subsektor, serta terapkan model regresi lebih canggih seperti GMM untuk tangkap endogenitas. Temuan ini melengkapi literatur dengan bukti empiris terkini pada subsektor stabil, bantu investor dan regulator pahami dinamika nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (6th ed.). SAGE Publications.

Emzir. (2022). *Metodologi penelitian pendidikan: Kuantitatif dan kualitatif*. Rajawali Pers.

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance, 25*(2), 383–417. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS 26* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hardiyanto, N., & Akhmadi, H. (2024). The influence of profitability and leverage on firm value with firm size as a moderation variable. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research, 2*(3), 131–139.

Hesti J. T. Subing, T., & Sari, P. (2023). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Ekono Insentif, 17*(2), 71–83.

Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. I. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu), 1*(3), 295–312.

Muliati, N. K., et al. (2021). [Referensi terkait peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi]. *(Pastikan detail judul dan jurnal sesuai sumber asli yang digunakan dalam naskah).*

Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen, 11*(1), 81–96.

Putri, S., & Triyonowati. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), 14*(3).

Putri, S., & Wardani, L. (2023). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *(Pastikan nama jurnal, volume, dan halaman sesuai sumber asli yang digunakan).*

Septiana, A., & Zulkifli. (2024). Analisis pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis, 24*(1), 10–18.

Silvia Putri, & Triyonowati. (2024). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), 14*(3).

Sudaryono. (2021). *Metodologi penelitian kuantitatif, kualitatif, dan mix method*. Rajawali Pers.

Wilfridus, B., & Susanto. (2021). Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, 3*(3), 975–983.