

Pengaruh *Financial Flexibility*, Profitabilitas, dan *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Pemoderasi

Prisilia Sari^{1✉}, Andre Prasetya Willim²

^{1,2}Universitas Widya Dharma Pontianak

djapprisilia@gmail.com

Abstract

This study aims to examine the influence of financial flexibility, profitability, and financial leverage on company value using company size as a moderating variable. Property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2020 and 2024 were the subjects of this study. A total of 322 data items met the requirements for purposive sampling. This study aims to examine the influence of financial flexibility, profitability, and financial leverage on company value using company size as a moderating variable. Property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2020 and 2024 were the subjects of this study. A total of 322 data items met the requirements for purposive sampling. According to the findings, business value is negatively affected by financial flexibility, but not affected by profitability or financial leverage. It has been shown that business size increases the impact of financial flexibility on company value, but cannot reduce the interaction between profitability and financial leverage. It is hoped that this study will increase scientific understanding of the variables that affect company value and assist investors and management.

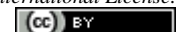
Keywords: Financial Flexibility, Profitability, Financial Leverage, Firm Value, Firm Size.

Abstrak

Riset ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara *financial flexibility*, profitabilitas, dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI antara tahun 2020 hingga 2024 menjadi subjek penelitian. Sebanyak 322 item data memenuhi persyaratan untuk pendekatan purposive sampling. Menurut temuan, nilai bisnis terpengaruhi secara negatif oleh fleksibilitas keuangan, tetapi tidak terpengaruhi oleh profitabilitas atau leverage keuangan. Telah ditunjukkan bahwa ukuran bisnis meningkatkan dampak fleksibilitas keuangan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak dapat mengurangi interaksi antara profitabilitas dan leverage keuangan. Diharapkan bahwa riset ini akan meningkatkan pemahaman ilmiah tentang variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dan membantu investor dan manajemen.

Kata kunci: : *Financial Flexibility*, Profitabilitas, *Financial Leverage*, Nilai Perusahaan, *Firm Size*.

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Di era kemajuan pesat ini, perusahaan berupaya meningkatkan nilai perusahaan dengan mempertahankan keunggulan korporat. Peningkatan laba tentunya akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal ini akan memengaruhi kepercayaan pasar terhadap prospek mendatang [1]. Harga saham suatu perusahaan menunjukkan seberapa besar keyakinan investor dan publik kepada kinerja perusahaan di masa depan. Harga saham merupakan indikator yang baik untuk profitabilitas perusahaan dikarenakan menetapkan nilai pasarnya. Peluang-investasi ini bisa menjadi tanda baik bagi investor tentang keuntungan yang akan mereka peroleh serta prospek masa depan perusahaan, alhasil hal ini dapat menaikkan nilai perusahaan [2].

Riset ini menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran nilai perusahaan. James Tobin adalah orang pertama yang mengusulkan ukuran ini, yang pada dasarnya membandingkan nilai pasar dan nilai buku suatu

perusahaan. James Tobin pertama kali memperkenalkan konsep Q Ratio sebagai alat untuk menilai perusahaan dengan cara membandingkan nilai pasar aset dengan biaya penggantian (*replacement cost*). Namun, pengukuran versi Tobin dinilai rumit dikarenakan membutuhkan estimasi biaya penggantian aset yang sulit diperoleh secara praktis. Oleh karena itu, riset ini menggunakan pendekatan [3]. Pendekatan ini menyederhanakan perhitungan Tobin's Q dengan membatasi perhitungan pada tiga metrik berikut: nilai buku aset, nilai pasar ekuitas, dan nilai buku seluruh utang. Bahkan saat ini, ini merupakan cara terbaru dan akurat untuk merepresentasikan nilai perusahaan. Metode ini juga sering dipergunakan dalam penelitian empiris. Karena dapat menjelaskan bagaimana investor mengevaluasi potensi pengembangan dan kinerja manajemen perusahaan, Tobin's Q merupakan metrik yang bermanfaat. Pasar memiliki opini yang lebih positif terhadap perusahaan ketika nilai Tobin's Q lebih tinggi. Di sisi lain, nilai Tobin's Q yang rendah memperlihatkan pasar menganggap prospek pertumbuhan perusahaan kurang menarik.

Menurut teori keagenan Jensen & Meckling (1976), manajer berfungsi sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal dalam suatu perjanjian kontraktual. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajer tunduk pada wewenang pemegang saham. Namun, dikarenakan manajer dan pemilik memiliki tujuan yang berbeda dan karena asimetri informasi memberi manajer akses ke lebih banyak pengetahuan daripada pemegang saham, hubungan ini seringkali mengakibatkan konflik kepentingan. Masalah keagenan kemudian muncul sebagai akibat dari keadaan ini (*agency problem*). Dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, teori keagenan dapat menjelaskan bagaimana fleksibilitas keuangan, profitabilitas, dan *leverage* keuangan berkaitan terhadap nilai perusahaan dalam konteks riset ini.

Nilai perusahaan merupakan ukuran penting persepsi pasar kepada kesuksesan perusahaan di masa lalu dan masa depan. Bisnis yang punya nilai perusahaan tinggi adalah bisnis yang berpotensi berkembang pesat dan memberikan kekayaan substansial kepada pemiliknya. Nilai perusahaan menjadi fokus utama studi ini karena hubungannya yang kuat dengan tujuan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Nilai yang dimiliki oleh suatu perusahaan di pengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya: *Financial flexibility*, Profitabilitas, dan *Financial leverage*.

Financial flexibility adalah kemampuan perusahaan untuk mengelola dan memperoleh pendanaan dengan mudah, terutama dalam situasi yang sulit. Bisnis dengan fleksibilitas keuangan dapat dengan cepat membiayai investasi ketika prospek menguntungkan muncul dan menghindari kesulitan keuangan saat menghadapi guncangan yang merugikan [4]. *Financial flexibility* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menyesuaikan struktur modal dan likuiditas dalam menghadapi perubahan kondisi ekonomi, risiko, maupun peluang investasi. Tingkat fleksibilitas keuangan yang tinggi didalam suatu perusahaan menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kapasitas lebih besar dalam menjaga kelangsungan operasional, memenuhi kewajiban jangka pendek, serta memanfaatkan peluang investasi strategis. Berdasarkan perspektif *agency theory*, *financial flexibility* mengurangi keterbatasan dalam pengambilan keputusan. Hal ini memudahkan manajemen untuk menerapkan kebijakan yang selaras dengan pemegang saham. Menurut riset ini, peningkatan nilai bisnis lebih mungkin terjadi ketika terdapat fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi.

Profitabilitas adalah elemen lain yang memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba [5]. Tingkat profitabilitas yang tinggi berarti bisnis tersebut telah menghasilkan jumlah uang yang wajar, yang menguntungkan bisnis tersebut dan menarik investor [6]. Selain menunjukkan keterampilan manajemen dalam mengalokasikan sumber daya, tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan harapan bagi investor akan kelangsungan hidup perusahaan

dalam jangka panjang. Dalam kerangka *agency theory*, profitabilitas yang tinggi mampu mengurangi potensi konflik keagenan dikarenakan manajer telah berhasil memenuhi harapan pemegang saham terkait peningkatan kesejahteraan mereka. Selain itu, profitabilitas yang stabil dan meningkat juga dapat memperkuat kepercayaan pasar, meningkatkan minat investor, serta memberikan fleksibilitas yang lebih besar bagi perusahaan dalam menetapkan strategi pendanaan maupun investasi. Hal ini membantu meningkatkan nilai bisnis dalam jangka panjang.

Sementara itu, faktor selanjutnya yaitu *financial leverage*. Menurut [7], *leverage* ialah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilainya, mencapai tujuannya, dan menghasilkan lebih banyak pendapatan. *Leverage* keuangan menggambarkan jumlah utang yang dipergunakan perusahaan dalam struktur modalnya. Utang berperan sebagai mekanisme pengendalian terhadap manajer karena adanya kewajiban finansial berupa pembayaran bunga dan pokok utang yang mendorong manajer lebih berhati-hati dalam mengelola sumber daya perusahaan. Lebih jauh, keberadaan utang juga dapat mengurangi potensi *free cash flow problem*, yaitu kecenderungan manajer menggunakan dana bebas untuk proyek yang kurang produktif. *Leverage* yang proporsional dapat meningkatkan sistem pemantauan eksternal dan menyampaikan pesan positif tentang kondisi keuangan perusahaan. Dengan pengelolaan yang tepat, *leverage* mampu meningkatkan pengembalian pemegang saham serta meningkatkan nilai perusahaan.

Selain fleksibilitas keuangan, profitabilitas, dan *leverage* keuangan, ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi dalam studi ini dan dapat memengaruhi nilai bisnis. Perusahaan yang lebih besar dengan modal yang lebih besar untuk investasi memiliki total aset yang lebih besar, yang merupakan metrik ukuran perusahaan. Nilai aset keseluruhan yang lebih besar memudahkan manajemen untuk memanfaatkan aset tersebut, yang dapat menghasilkan nilai yang lebih baik bagi perusahaan [8]. Ukuran perusahaan yang besar umumnya mempunyai susunan organisasi yang lebih kompleks, sistem pengendalian internal yang lebih terstruktur, serta pengawasan yang lebih ketat dari pihak manajemen maupun pemangku kepentingan eksternal. Kondisi ini dapat memperkuat pengaruh *financial flexibility*, peningkatan laba, dan *leverage* keuangan kepada nilai perusahaan sebagai hasil dari perbaikan manajemen keputusan keuangan.

Fleksibilitas keuangan pada perusahaan yang lebih besar lebih berhasil dalam mendukung strategi pembiayaan dan investasi yang bertujuan meningkatkan nilai, hal ini meningkatkan hubungan diantara fleksibilitas keuangan dan nilai perusahaan. Selain itu, pasar cenderung lebih mempercayai perusahaan yang lebih besar dan mereka punya reputasi yang lebih baik, alhasil setiap keputusan keuangan yang diambil, termasuk terkait fleksibilitas keuangan, akan lebih cepat mendapatkan tanggapan positif dari investor yang

akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap pula mampu meningkatkan dampak profitabilitas kepada nilai perusahaan. Karena tingkat akuntabilitas dan keterbukaan informasi yang lebih tinggi, laba di perusahaan besar biasanya menikmati legitimasi pasar yang lebih besar. Karena itu, profitabilitas organisasi besar memengaruhi yang lebih kuat kepada nilai perusahaan dan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Lebih lanjut, laba yang dilaporkan dianggap lebih dapat dipercaya dan kurang rentan terhadap manipulasi karena organisasi besar biasanya memiliki struktur organisasi dan tata kelola yang lebih mapan. Pelaporan keuangan organisasi besar sangat transparan, yang juga mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kredibilitas sinyal profitabilitas bagi investor. Oleh karena itu, dibandingkan dengan bisnis yang lebih kecil, yang punya kontrol tata kelola dan transparansi informasi yang lebih rendah, dampak profitabilitas kepada nilai perusahaan seringkali lebih besar di perusahaan yang lebih besar.

Perusahaan yang lebih besar juga biasanya memiliki tingkat penggunaan utang yang lebih rendah dikarenakan memiliki struktur tata kelola yang lebih kuat, lebih banyak pilihan pendanaan, dan tunduk pada pengawasan eksternal yang lebih ketat. Hal ini memungkinkan pemanfaatan leverage yang paling efisien untuk meningkatkan kinerja perusahaan sekaligus meminimalkan risiko keuangan. Kreditor dan investor memandang perusahaan yang lebih besar punya risiko yang lebih rendah dikarenakan mereka dapat lebih mudah membayar utang, termasuk pokok dan bunga. Akses yang luas terhadap berbagai instrumen pembiayaan juga memberikan fleksibilitas bagi perusahaan besar dalam memilih struktur utang yang paling efisien. Dengan demikian, penggunaan leverage pada perusahaan besar tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme disiplin bagi manajer, namun juga sebagai sinyal kepercayaan pasar terhadap stabilitas keuangan perusahaan, alhasil pengaruhnya terhadap peningkatan nilai perusahaan akan lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil.

Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan *financial flexibility*, profitabilitas, dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh [9] [10] mengamati bahwa adanya korelasi positif antara *financial flexibility* dan nilai perusahaan. bisnis dengan fleksibilitas lebih besar memiliki kebijakan keuangan yang lebih adaptif dan kemampuan investasi yang lebih unggul, yang meningkatkan nilai organisasi. Berikutnya, penelitian [11] [12] mendapati hasil bahwa nilai perusahaan terpengaruhi secara positif oleh profitabilitas. Studi terdahulu dari [13] juga memperoleh hasil bahwasanya nilai perusahaan terpengaruhi secara positif oleh *financial leverage*. Lebih lanjut, penelitian oleh [9] [14] [15] mengamati pengaruh *firm size* sebagai variabel moderasi pada korelasi antara *financial flexibility* dan nilai perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan, serta *financial leverage* dan nilai perusahaan. Masing-masing

penelitian tersebut mendapati hasil bahwa *firm size* dapat memoderasi pengaruh baik *financial flexibility*, profitabilitas, maupun *financial leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pentingnya peran *financial flexibility*, profitabilitas, dan *financial leverage* bagi nilai perusahaan, maka riset ini ditujukan untuk menguji hubungan diantara *financial flexibility*, profitabilitas, dan *financial leverage* kepada nilai perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 hingga 2024, dengan menggunakan *firm size* sebagai variabel moderasi. Hasil riset ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritis maupun praktis yang signifikan dan pemahaman lebih mendalam mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan sekaligus implikasinya bagi manajemen keuangan perusahaan.

2. Metode Penelitian

Para peneliti dalam studi ini menggunakan analisis data sekunder untuk mencapai temuan kuantitatif. Populasi yang dipertimbangkan dalam studi ini adalah seluruh bisnis properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI antara tahun 2020 dan 2024. Kami memilih area ini karena sangat bergantung pada kesehatan keuangan perusahaan, terutama dalam hal fleksibilitas pendanaan, profitabilitas, dan leverage, serta karena sektor *real estate* dan properti sangat vital bagi perekonomian negara. Pendekatan pengambilan sampel yang dipergunakan adalah *purposive sampling*, yaitu memilih sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya dan selaras terhadap tujuan studi. Studi ini memperhitungkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI secara berkala sepanjang periode studi, menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan yang terperinci, serta memberikan informasi terkait variabel penelitian. Berdasarkan kriteria ini, 67 perusahaan yang berbeda menawarkan 335 observasi. Setelah menjalankan uji outlier, 322 data dianggap cukup tipikal untuk memerlukan investigasi lebih lanjut.

Teknik ini, yang memperhitungkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, dipilih karena penerapannya dalam menyelidiki hubungan dan pengaruh fleksibilitas keuangan, profitabilitas, dan leverage kepada nilai perusahaan, yang merupakan variabel dependen. Berikut indikasi untuk perhitungannya: Nilai Perusahaan, Menurut [3], nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rumus: Tobin's $Q = (MVE + PS + DEBT) / TA$. *Financial Flexibility*, Menurut [4], *financial flexibility* dapat diukur menggunakan rumus: $Financial\ Flexibility = Retained\ Earning / Total\ Aset$. Profitabilitas, Menurut [16], profitabilitas dapat diukur menggunakan rumus: $ROA = Laba\ Bersih / Total\ Aset$. *Financial Leverage*, Menurut [17], *financial leverage* dapat diukur menggunakan rumus: $DER = Total\ Debt / Total\ Equity$. *Firm Size*, Menurut [18], *firm size* dapat diukur menggunakan rumus: $FS = \ln (Total\ aset)$.

Untuk menguji data, perangkat lunak *E-Views* digunakan. Pada tahap awal penelitian, karakteristik

data dikarakterisasi menggunakan uji asumsi konvensional seperti autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas. Selanjutnya, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji dampak fleksibilitas keuangan, profitabilitas, dan leverage keuangan kepada nilai bisnis. Dengan menggunakan Analisis Regresi Termoderasi (MRA), kami menguji dampak ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Untuk menetapkan apakah hubungan diantara variabel dependen dan independen kuat atau lemah, uji moderasi melihat pengaruh ukuran perusahaan. Model regresi riset ini disusun sebagai berikut:

$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + \epsilon$. Y= Nilai Perusahaan; X1 =Financial Flexibility; X2=Profitabilitas; X3= Financial Leverage; X1*Z= Interaksi Financial Flexibility dan Firm Size; X2*Z= Interaksi Profitabilitas dan Firm Size; X3*Z= Interaksi Financial Leverage dan Firm Size; ϵ = Error Term. Berikut hipotesis penelitian yang diajukan: H₁: *Financial Flexibility* memiliki hubungan positif terhadap Nilai Perusahaan. H₂: Profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap Nilai Perusahaan. H₃: *Financial Leverage* memiliki hubungan positif terhadap Nilai Perusahaan. H₄: *Firm Size* dapat memoderasi pengaruh positif dari *Financial Flexibility* terhadap Nilai Perusahaan. H₅: *Firm Size* dapat memoderasi pengaruh positif dari Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. H₆: *Firm Size* dapat memoderasi pengaruh positif dari *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil Statistik Deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	X1	X2	X3	Y	Z
Min	32	-	-	-	0,0851	25,235
	2	1,9055	75,8400	21,0575		1
Max	32	0,8707	54,1100	27,0381	20,557	31,962
	2				5	1
Mean	32	0,1459	0,7240	0,7830	1,2128	28,595
	2					2
Std. Deviation	32	0,3115	9,0140	2,7004	1,7657	1,6345
	2					

Nilai Perusahaan berkisar antara 0,0851 hingga 20,5575, berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang ditunjukkan pada tabel di atas. Terdapat deviasi standar sejumlah 1,7657 dan nilai rerata sejumlah 1,2128 untuk perusahaan tersebut. Rentang fleksibilitas keuangan diketahui berkisar antara -1,9055 di titik terendah hingga 0,8707 di titik tertinggi. Dengan deviasi standar sejumlah 0,3115, rerata fleksibilitas keuangan ialah 0,1459. Profitabilitas punya rentang yang diketahui dari titik terendah -75,8400 hingga maksimum 54,1100. Deviasi standar sejumlah 9,0140 memperlihatkan rerata Profitabilitas ialah 0,7240. Rentang nilai yang mungkin untuk *leverage* Keuangan adalah 27,0381 hingga -21,0575, yang sudah diketahui. Deviasi standar leverage keuangan adalah 2,7004. Reratanya ialah 0,7830. Rentang nilai yang mungkin untuk ukuran perusahaan adalah dari 25,2351 hingga 31,9621. Deviasi standarnya adalah 1,6345 dan rerata ukuran

bisnisnya adalah 28,5952. Hasil Uji Pemilihan Model Penelitian disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model Penelitian

Pengujian	Probabilitas	Pemilihan Model
Uji Chow	Prob. > 0,05 CEM Prob. < 0,05 FEM	FEM
Uji Hausman	Prob. > 0,05 REM Prob. < 0,05 FEM	REM
Uji Lagrange Multiplier	Prob. > 0,05 CEM Prob. < 0,05 REM	REM

Menurut uji Lagrange Multiplier, model *Random Effect* dipilih untuk penyelidikan ini karena, seperti dapat dilihat dari tabel di atas, nilai p melebihi 0,05. Hasil Uji Multikolinearitas berdasarkan nilai *correlation* diantara *Financial Flexibility* (X1) dan Profitabilitas (X2) sejumlah 0,195521 < 0,90 maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Nilai *correlation* diantara *Financial Flexibility* (X1) dan *Financial Leverage* (X3) sejumlah -0,051811 < 0,90 juga menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Tidak adanya masalah multikolinearitas ditunjukkan oleh nilai korelasi -0,059241 < 0,90 antara Profitabilitas (X2) dan *Leverage* Keuangan (X3).

Bilamana angka Chi-Square Prob. kurang dari 0,05, terdapat heteroskedastisitas, dan bilamana angkanya melebihi 0,05, tidak terdapat heteroskedastisitas. Kriteria inilah yang dipergunakan untuk menetapkan hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan teknik White. Oleh karena itu, nilai 0,9492 merupakan uji Chi-Square Probability of Observation*R-squared (14). Heteroskedastisitas tidak menjadi masalah, karena nilai p 0,9492 lebih besar dari 0,05. Skor statistik Durbin-Watson untuk hasil uji autokorelasi adalah 2,016425. Karena angka ini berada di antara 1 dan 3, dapat dikatakan bahwa asumsi non-autokorelasi terpenuhi (tidak ada indikasi autokorelasi yang muncul).

Dengan skor R-kuadrat sejumlah 0,879221 dari uji Koefisien Determinasi, kontribusi persentase variabel independen terhadap variabel dependen adalah 87,9221 persen, dengan faktor-faktor di luar cakupan riset ini menyumbang sisanya sejumlah 12,0779 persen. Berdasarkan hasil uji F, F-statistik memiliki nilai 114,2895, dan nilai probabilitas (Prob (F-statistik)) ialah 0,000000, tidak melebihi tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, variabel dependen secara substansial terpengaruhi oleh faktor-faktor independen secara bersamaan. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA) disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Constant	2,687943	0,878463	3,059826	0,0024
Financial Flexibility	-5,375755	2,760550	-1,947349	0,0424
Profitabilitas	0,005714	0,053261	0,107282	0,9146
Financial Leverage	0,422322	0,358967	1,176490	0,2403
Firm Size	-0,063721	0,031109	-2,048338	0,0414
Financial Flexibility* Firm Size	0,196287	0,097768	2,007682	0,0455
Profitabilitas* Firm Size	-0,000101	0,001940	-0,05212	0,9585
Financial Leverage* Firm Size	-0,013993	0,012409	-1,127660	0,2603

Berdasarkan hasil koefisien regresi, dapat dimuat model persamaan sebagai berikut: $Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + \varepsilon$. $Y = 2.687943 - 5.375755 X_1 + 0.005714 X_2 + 0.422322 X_3 - 0.063721 Z + 0.196287 X_1 * Z - 0.000101 X_2 * Z - 0.013993 X_3 * Z + \varepsilon$. Pengaruh *Financial Flexibility* terhadap Nilai Perusahaan. Untuk fleksibilitas keuangan $< 0,05$, studi ini menghasilkan nilai probabilitas 0,0424 dengan nilai koefisien -5,375755. Hal ini memperlihatkan fleksibilitas keuangan memiliki efek negatif kepada nilai perusahaan. Jadi, memiliki uang dalam jumlah banyak secara bebas dapat membuat orang berpikir buruk, sebab investor menilai adanya dana berlebih yang tidak dimanfaatkan secara produktif, sehingga dianggap mencerminkan ketidakefisienan dalam manajemen keuangan. Selaras dengan studi oleh [19] yang menunjukkan bagaimana fleksibilitas keuangan memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan. Hasil riset ini bertolak belakang dengan penelitian terdahulu [9] dan [10] yang menyatakan bahwa fleksibilitas keuangan memiliki dampak positif kepada nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Probabilitas profitabilitas sejumlah 0,9146 $> 0,05$ dan koefisien sejumlah 0,005714 disajikan. Oleh karena itu, tidak ada bukti bahwa profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan. Laba yang tinggi belum tentu menjadi ukuran yang dipergunakan investor untuk mengevaluasi suatu perusahaan, sebab laba tersebut bisa saja tidak dibagikan sebagai deviden melainkan ditahan untuk kepentingan internal, sehingga meningkatkan kekayaan pemegang saham. Temuan dari studi ini tidak selaras dengan penelitian sebelumnya oleh [20] yang menyatakan profitabilitas berdampak negatif pada nilai perusahaan dan riset oleh [21] yang mendapati hasil bahwa profitabilitas mempunyai efek positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan nilai koefisien 0,422322, hasil uji untuk nilai probabilitas *leverage* keuangan ialah 0,2403 $> 0,05$. *Leverage* keuangan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Tingkat *leverage* struktur modal yang tinggi tidak selalu menarik bagi investor, meskipun mungkin tidak menjamin manajemen keuangan yang lebih baik atau keuntungan yang lebih tinggi. Di sisi lain, *leverage* dapat menyebabkan beban bunga yang mengurangi nilai perusahaan. Hasil ini tidak selaras dengan hasil penelitian oleh [13] yang menjelaskan bahwa *leverage* keuangan berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan serta studi [22] yang menunjukkan bagaimana *leverage* keuangan menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Financial Flexibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian memperlihatkan koefisien variabel fleksibilitas keuangan, yang terpengaruhi oleh ukuran perusahaan, ialah 0,0628 dan nilai probabilitasnya ialah 0,0455, tidak melebihi 0,05. Hasil ini memperlihatkan perusahaan yang lebih besar lebih

diuntungkan oleh fleksibilitas keuangan dalam hal nilai bisnis. Tata kelola yang baik biasanya berkaitan dengan ukuran perusahaan yang lebih besar, pembagian informasi yang lebih luas, dan pengawasan yang lebih ketat dari berbagai sumber, sebagaimana ditunjukkan oleh teori keagenan yang menggambarkan interaksi antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Pengawasan ini membuat manajemen lebih bijak dalam mengelola fleksibilitas keuangan, alhasil risiko konflik kepentingan dan penggunaan dana yang tidak efisien dapat diminimalisir. Riset ini bertolak belakang dengan riset yang dilaksanakan oleh [23] yang menyatakan bahwa hubungan diantara nilai perusahaan dan fleksibilitas keuangan sebenarnya berkurang pada perusahaan besar karena efek moderasi negatif dari ukuran perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai variabel moderasi. Koefisien sejumlah -0,000101 dan probabilitas sejumlah 0,9585 $> 0,05$ ditemukan untuk variabel profitabilitas yang diatur oleh ukuran perusahaan dalam riset ini. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengaruh profitabilitas kepada nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan investor telah memperoleh informasi yang bermanfaat mengenai profitabilitas, yang tidak bergantung pada ukuran perusahaan. Nilai pasar tidak selalu proporsional dengan ukuran perusahaan. Investor akan lebih mementingkan kapasitas usaha kecil untuk menghasilkan laba daripada efisiensi usaha besar, terutama jika efisiensi usaha besar rendah. Temuan riset ini konsisten dengan studi yang dilaksanakan oleh [24] dan [25] yang menegaskan bahwa profitabilitas suatu korporasi tidak dapat dibatasi oleh ukurannya.

Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan temuan studi, nilai probabilitas variabel *leverage* keuangan, yang terpengaruhi oleh ukuran bisnis, Dengan probabilitas 0,2603 $> 0,05$ dan koefisien -0,013993, temuan ini membuktikan bahwa perusahaan besar tidak kebal terhadap pengaruh *leverage* keuangan kepada nilai perusahaan. Artinya, skala perusahaan kurang penting bagi investor dibandingkan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan dan mengelola risiko. Oleh karena itu, jika tingkat utang yang tinggi tidak diimbangi oleh kinerja keuangan yang kuat, pasar juga dapat memiliki opini yang kurang baik terhadap perusahaan besar, yang akan meningkatkan risiko gagal bayar. Hasil riset ini selaras terhadap penelitian [26]. Itulah sebabnya perusahaan-perusahaan besar masih rentan terhadap dampak penurunan nilai utang finansial. Namun, hal ini berlawanan terhadap temuan sebuah riset oleh [15] dan [26] yang menggambarkan bagaimana dampak *leverage* keuangan pada nilai bisnis dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

4. Kesimpulan

Hasil temuan dari penelitian ini mengindikasikan bahwa *financial flexibility* berdampak negatif kepada nilai perusahaan. Pada penelitian didapati juga hasil

bahwa baik profitabilitas dan *financial leverage* tidak berpengaruh kepada nilai perusahaan. Selain itu, *firm size* diindikasikan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan serta hubungan *financial leverage* dan nilai perusahaan. Namun, pada hubungannya dengan *financial flexibility*, perusahaan yang lebih besar lebih mungkin merasakan dampak fleksibilitas keuangan kepada nilai mereka. Melalui penelitian ini, maka perusahaan sebaiknya perlu untuk meningkatkan pemahaman manajemen tentang strategi keuangan, memberikan informasi berharga kepada investor untuk mengevaluasi prospek bisnis, dan membantu membentuk kebijakan pemerintah yang mendorong keterbukaan dan stabilitas pasar. Bagi studi mendatang, disarankan untuk menambahkan lebih banyak faktor dalam riset ini, dan memanfaatkan pendekatan analisis yang lebih beragam agar hasilnya lebih lengkap dan dapat dilaksanakan di sektor industri yang berbeda alhasil dapat mendapatkan hasil dan pengaruh yang signifikan, alhasil memberikan kontribusi yang lebih luas bagi pengembangan teori maupun praktis bisnis.

Daftar Rujukan

- [1] Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*. DOI: <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5824> .
- [2] Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. DOI: <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175> .
- [3] Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70. DOI: <https://doi.org/10.2307/3665623> .
- [4] Putri, R. L., & Willim, A. P. (2024). Analysis of the Effect of Assets Structure, Earning Volatility and Financial Flexibility on Capital Structure in Consumer Goods Industry Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange. *LBS Journal of Management & Research*, 22(1), 25–36. DOI: <https://doi.org/10.1108/lbsjmr-11-2022-0069> .
- [5] Adhyasta, D., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 520. DOI: <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.866> .
- [6] Kalbuana, N., Yohana, Y., Bp, A. I., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politika*, 4(2), 58–66. DOI: <https://doi.org/10.34128/jra.v4i2.79> .
- [7] Rachmadhita, K. I., & Oktaviani, Y. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Good Corporate Governance dan Financial Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020). *Liquidity*, 10(2), 161–173. DOI: <https://doi.org/10.32546/lq.v10i2.1354> .
- [8] Framita, D. S. (2018). Pengaruh Return on Asset (Roa), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), Leverage Operasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Praktik Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(2), 107. DOI: <https://doi.org/10.30656/jak.v5i2.667> .
- [9] Bilyay-Erdogan, S. (2020). Does Financial Flexibility Enhance Firm Value? A Comparative Study Between Developed and Emerging Countries. *Business: Theory and Practice*, 21(2), 723–736. DOI: <https://doi.org/10.3846/btp.2020.12680> .
- [10] Butt, A. A., Shahzad, A., Ghaffar, B., & Bilal, S. (2023). Financial Flexibility and Firm Behavior: Evidence from Emerging Market. *Research Journal for Societal Issues*, 5(1), 382–394. DOI: <https://doi.org/10.56976/rjsi.v5i1.128> .
- [11] Sari, M. L., & Juniati Gunawan. (2023). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1871–1880. DOI: <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16445> .
- [12] Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. DOI: <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914> .
- [13] Maulina, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Profitabilitas terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting (Isr) dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Umum Syariah di Indonesia. *Akbis: Media Riset Akuntansi dan Bisnis*. DOI: <https://doi.org/10.35308/akbis.v0i0.1021> .
- [14] Panjaitan, I. V., & Supriyati, D. (2023). The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. *Research of Finance and Banking*, 1(1), 34–46. DOI: <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.34> .
- [15] Yuliyanti, L., Waspada, I., Sari, M., & Nugraha, N. (2022). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value with Firm Size as Moderating Variable. In *Proceedings of the 6th Global Conference on Business, Management, and Entrepreneurship (GCBME 2021)* (Vol. 657). Atlantis Press. DOI: <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220701.019> .
- [16] Putri, S. widya, Pratiwi, D., Mulyawati, S., Tuku, M., & Hendayana, Y. (2024). Analisis Laporan Keuangan dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT Siloam International Hospitals Tbk Periode 2021-2022. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(1), 213–220. DOI: <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i1.2156> .
- [17] Sesilia, Y., Indra, A. Z., & Tubarad, C. P. T. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Dividend Payout Ratio, dan Nilai Perusahaan terhadap Perataan Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 26(1), 80–92. DOI: <https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.285> .
- [18] Welly, Y., Susanti, E., Azwar, K., & Grace, E. (2019). Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Serta Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderat Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 1–10. DOI: <https://doi.org/10.37403/financial.v5i2.115> .
- [19] Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggawati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Pariwisata dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46–57. DOI: <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153> .
- [20] Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 9–16. DOI: <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1183> .
- [21] Soewignyo, T., & Sepang, N. J. (2021). Analisis Pengaruh Financial Leverage terhadap Nilai Perusahaan Lq45 Tahun 2015-2019. *Klabat Accounting Review*, 2(1), 27. DOI: <https://doi.org/10.31154/kar.v2i1.562.27-37> .
- [22] Soewignyo, T., & Sepang, N. J. (2021). Analisis Pengaruh Financial Leverage terhadap Nilai Perusahaan Lq45 Tahun 2015-2019. *Klabat Accounting Review*, 2(1), 27. DOI: <https://doi.org/10.31154/kar.v2i1.562.27-37> .
- [23] Abdi, Y., Li, X., & Càmarà-Turull, X. (2022). Exploring the Impact of Sustainability (ESG) Disclosure on Firm Value and Financial Performance (FP) in Airline Industry: the Moderating Role of Size and Age. *Environment, Development and*

- Sustainability*, 24(4), 5052–5079. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w> .
- [24]Yuliyanti, L., Waspada, I., Sari, M., & Nugraha, N. (2022). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value with Firm Size as Moderating Variable. In *Proceedings of the 6th Global Conference on Business, Management, and Entrepreneurship (GCBME 2021)* (Vol. 657). Atlantis Press. DOI: <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220701.019> .
- [25]Nilamsari, Z., & Hariasih, M. (2022). Profitability, Firm Size, and Capital Structure: Implications for Firm Value in Food & Beverages Manufacturing. *Academia Open*, 7. DOI: <https://doi.org/10.21070/acopen.7.2022.3089> .
- [26]Bomantara, D. R., Maharani, A., Mutiara, W., & Hijriah, A. (2023). Studi Fenomenologi: Analisis Pemahaman Literasi Keuangan pada Mahasiswa FEB dan Non FEB Universitas Tanjungpura. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3), 553–563. DOI: <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.2830> .