



Effect of Capital Structure, Company Size, Profitability, and Company Growth on Company Value

Erlina Sri Rezeki¹, Selamat Eko Budi Santoso^{2*}, Sri Wahyuni³, Novi Dirgantari⁴
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto
Corresponding Author: Selamat Eko Budi Santoso budi.imm@gmail.com

ARTICLE INFO

Keywords: Capital Structure, Company Size, Profitability, Company Growth, Company Value

Received : 21, June

Revised : 21, July

Accepted: 26, August

©2023 Rezeki, Santoso, Wahyuni, Dirgantari: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure, company size, profitability, and company growth on firm value. This research and the data used are secondary data in the form of the company's annual report. In this study, the population used is energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The sample in this study was selected using a purposive sampling method and obtained 22 companies as a sample and the amount of data observed or researched was 81 data. The data analysis method in this study is multiple regression analysis using IBM SPSS Statistics version 26. The results of this study indicate that capital structure does not affect firm value, firm size has a positive effect on firm value, profitability has a positive effect on firm value, and company growth does not affect on firm value.

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Erlina Sri Rezeki¹, Selamat Eko Budi Santoso^{2*}, Sri Wahyuni³, Novi Dirgantari⁴
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto

Corresponding Author: Selamat Eko Budi Santoso budi.imm@gmail.com

ARTICLE INFO

Kata Kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan

Received : 21, June

Revised : 21, July

Accepted: 26, August

©2023 Rezeki, Santoso, Wahyuni, Dirgantari: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dan data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 22 perusahaan sebagai sampel dan jumlah data yang diamati atau diteliti sebanyak 81 data. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan IBM SPSS Statistics versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Sektor energi (*sector energy*) merupakan satu dari sekian sektor industri yang mendominasi dan unggul dalam berkontribusi untuk memperkuat perekonomian di Indonesia. Sampai saat ini saham sektor energi juga masih sangat unggul dan banyak diminati oleh para investor untuk berinvestasi. Sehubungan dengan hal itu, satu dari sekian cara yang dijalankan perusahaan energi adalah dengan menaikkan kekayaan pemilik dan pemegang saham perusahaan yaitu dengan menaikkan nilai atau nilai perusahaan. Valuasi perusahaan atau nilai perusahaan merupakan aspek penting yang dipertimbangkan investor saat memutuskan untuk berinvestasi di suatu perusahaan (Revinka et al., 2021). Nugraha et al. (2018) menuturkan bahwa nilai suatu perusahaan bisa ditentukan oleh harga saham perusahaan itu, yang mencerminkan pendapat investor perihal kinerja perusahaan itu. Saat harga saham perusahaan naik, begitu juga dengan nilai perusahaan.

Fenomena Kenaikan atau penurunan nilai suatu perusahaan merupakan hal yang menarik dan penting untuk diperhatikan oleh para investor. Investor membutuhkan informasi yang akurat untuk menilai situasi perusahaan sebelum berinvestasi. Nilai perusahaan merupakan hal yang harus diperhatikan oleh perusahaan agar mendapatkan peringkat yang baik dan mendapatkan kepercayaan dari investor. Penilaian bisnis adalah cara untuk mengukur kinerja bisnis, apakah itu positif atau negatif. Di lain sisi, informasi keuangan perusahaan juga bisa dijadikan indikator untuk menilai kemampuan perusahaan (Luh et al., 2015).

Deskripsi struktur modal (*capital structure*) adalah alokasi seimbang antara jumlah konstan utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa perusahaan. (Purwanti, 2020). Hutang dan ekuitas (*equity*) menjadi pengaruh yang tinggi bagi nilai perusahaan. Nilai perusahaan suatu perusahaan mendapat pengaruh dari oleh baik buruknya struktur modal (*capital structure*) perusahaan. Sehubungan dengan hal itu, dalam menilai suatu perusahaan, struktur modal adalah satu dari sekian aspek variabel yang perlu diperhatikan. Semakin tinggi struktur modal suatu perusahaan maka bisa ditarik suatu simpulan bahwa semakin turun nilai perusahaan.

Aspek kedua yaitu ukuran perusahaan (*firm size*). Semakin tinggi jumlah aset perusahaan maka bisa menunjukkan bahwa perusahaan sudah mencapai kedewasaan. Perusahaan yang sudah mencapai kedewasaan seringkali mencapai keadaan dimana arus kas masuk lebih besar dari arus kas keluar. Di lain sisi, perusahaan diharapkan memiliki unsur-unsur yang menguntungkan untuk waktu yang lama. Di lain sisi, ukuran atau skala total aset yang didapat dan dipakai oleh perusahaan bisa mencerminkan ukuran perusahaan secara keseluruhan (Suwardika & Mustanda, 2017).

Aspek ketiga yang memberikan pengaruh nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas sangat berperan pada kenaikan nilai perusahaan. Kasmir (2013:196) dalam Lisda & Kusmayanti (2021) mendeskripsikan bahwa profitabilitas mengukur sejauh mana perusahaan bisa mendapat keuntungan dari penjualan dan investasinya. Di lain sisi menurut (Himawan, 2020) profitabilitas dideskripsikan sebagai suatu kemampuan perusahaan untuk bisa

mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu khusus dari sejumlah kebijakan perusahaan dan keputusan manajemen.

Aspek keempat adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan bisa memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan diukur dan dianalisis dengan melihat tingkat pertumbuhan total aset perusahaan. Menurut Suryandani (2018) pertumbuhan satu perusahaan adalah penurunan ataupun kenaikan total aset perusahaan.

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

- a. Untuk menguji secara empiris dan menjumpai bukti empiris bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- b. Untuk menguji secara empiris dan menjumpai bukti empiris bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- c. Untuk menguji secara empiris dan menjumpai bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- d. Untuk menguji secara empiris dan menjumpai bukti empiris bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory (Teori Pensinyalan)

Spence (1973) adalah orang yang pertama kali mengemukakan Teori Sinyal (*signalling theory*) bahwa pemilik informasi memberikan sinyal dalam bentuk informasi yang menggambarkan keadaan dari perusahaan yang memiliki manfaat untuk investor (pihak penerima sinyal). Teori sinyal memaparkan pentingnya informasi yang berkaitan dengan perusahaan yang dibutuhkan oleh para pemangku kepentingan. Informasi yang diberikan yaitu berupa informasi yang relevan, lengkap, dan akurat yang bisa menaikkan kepercayaan para *stakeholders*.

Trade-Off Theory

Teori *trade-off* memaparkan bahwa keputusan perihal rasio hutang yang ideal untuk satu bisnis sebenarnya berasal dari keseimbangan efek negatif dan positif dari pemakaian hutang. Teori ini memaparkan bahwa pengoptimalan struktur modal ditemukan dengan menyeimbangi manfaat pembiayaan hutang dengan tingkat bunga yang lebih tinggi dan dampak yang lebih besar pada biaya kebangkrutan menguntungkan perusahaan dalam hal perlakuan pajak (Brigham & Gapenski, 1994).

Struktur Modal (*Capital Structure*)

Irham Fahmi (2015) dalam Gita & Yusuf (2019) menyatakan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari kondisi keseimbangan keuangan (*financial*) perusahaan diantaranya modal berasal dari hutang yang berjangka panjang (*long term debt*) dan modal pribadi atau ekuitas dan merupakan sumber keuangan perusahaan. Struktur modal (*Capital Structure*) adalah biaya konstan yang mencerminkan *trade-off* antara pinjaman jangka panjang dan ekuitas internal, di mana ekuitas mencerminkan keseimbangan antara pinjaman jangka panjang dan modal yang diinvestasikan sendiri. (Harahap *et al.*, 2019). Untuk menganalisis dan mengukur struktur modal perusahaan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Pratiwi (2020) menyatakan bahwa Semakin besar perusahaan, semakin mudah untuk mendapatkan uang dari sumber internal dan eksternal. Ukuran bisnis bisa ditentukan dari total aset yang bisa dipakai untuk menjalankan operasi. Menurut Pantow dkk (2015) dalam Silalahi & Sihotang (2021) pengukuran yang dipakai untuk mengukur dan menganalisis ukuran perusahaan (*firm size*) yaitu memakai logaritma natural total aset (LnTA), dengan rumus sebagai berikut :

$$SIZE = Ln (\text{Total Aset})$$

Profitabilitas (*Profitability*)

Menurut Husnan (2001) dalam Hermuningsih (2014) mengungkapkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset khusus, penjualan, dan ekuitas. Menurut Luh *et al.* (2017) menuturkan bahwa laba bisa memaksimalkan nilai perusahaan. Mengukur dan menganalisis profitabilitas perusahaan bisa dijalankan dengan memakai ROA (*return on assets*). ROA adalah kemampuan modal yang ditanamkan pada aktiva perusahaan untuk mendapat laba, yang bisa ditunjukkan sebagai ukuran profitabilitas (Luh *et al.*, 2017).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan transformasi berupa kenaikan atau penurunan aset pada neraca perusahaan (Krisnando & Novitasari, 2021). Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Dhani dan Utama, 2017). Pertumbuhan perusahaan merupakan perbandingan total aset tahun sekarang dengan total jumlah aset yang dipunyai oleh perusahaan di tahun sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan diukur dan dianalisis dalam studi ini dengan persentase pertumbuhan atau kenaikan total aset perusahaan (Gustian, 2017).

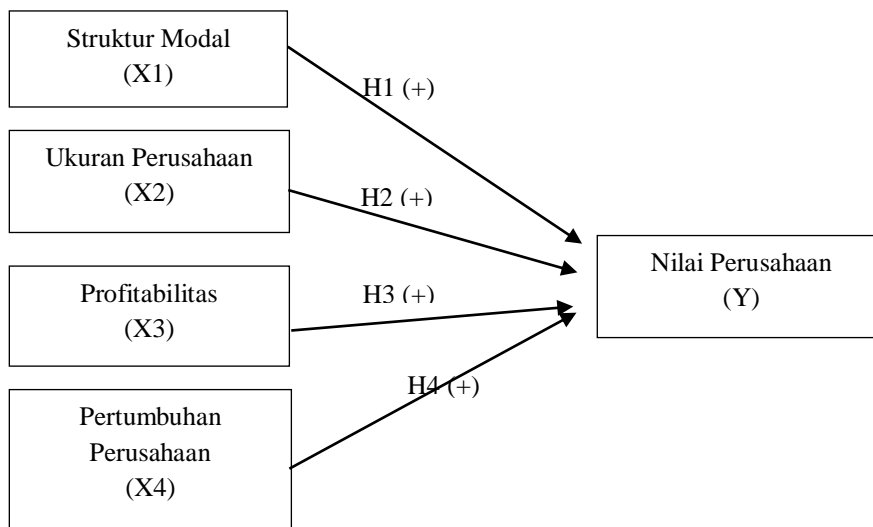
$$\text{Assets Growth} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kinerja yang dinyatakan sebagai harga saham perusahaan, yang terbentuk berlandaskan permintaan dan penawaran pasar modal, yang mencerminkan penilaian publik pada aktivitas perusahaan (Harmono, 2009). Kusumajaya (2011) dalam Pratiwi (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang perusahaan. Nilai yang dinyatakan dalam harga saham perusahaan diyakini stabil dan meningkat dalam jangka panjang. PBV (*Price to Book Value*) memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai bisnis sehubungan dengan jumlah modal yang ditanamkan. Rumus PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Penelitian

a. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan gabungan dari modal pribadi dan hutang jangka panjang. Struktur modal baik atau buruk mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan sehubungan dengan hal itu nilai perusahaan, sehingga struktur modal sangat penting bagi perusahaan (Riyanto (2010) dalam Harhap *et al.* (2019)).

Penelitian yang dijalankan oleh Reza Novitasari & Krisnando (2021) Anggraini & MY (2021), Zafirah & Amro (2021), Purwanti (2020), Gita & Yusuf (2019), Muliana & Ikhsani (2019), Oktasari *et al.* (2021), Siswanti & Ngumar (2019), dan Krisnando & Novitasari (2021) menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh positif pada

nilai perusahaan. bisa dikatakan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan, terutama dalam pengambilan keputusan para investor untuk berinvestasi. Berdasar teori dan hasil penelitian-penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan pada studi ini yaitu :

H1 : Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang tercermin dalam neraca perusahaan. Menurut *signaling theory* yang dikemukakan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), ukuran perusahaan merupakan sinyal atau informasi yang disampaikan oleh perusahaan, apabila perusahaan berkembang dan kondisi perusahaan baik dan berkembang maka akan menaikkan minat investor dalam berinvestasi. Pada penelitian terdahulu yang dijalankan oleh Kalengkongan et al. (2021), Gita & Yusuf (2019), Arsyada et al. (2022), Septriana & Mahaeswari (2019), Silalahi & Sihotang (2021), dan Thio et al. (2021) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan bagi nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki total aset yang relatif besar, maka makin besar ukuran perusahaannya dan semakin tinggi fleksibilitas manajemen perusahaan dalam memakai aset. Adanya kebebasan manajemen dalam pemakaian aset perusahaan juga perlu diperhatikan oleh pemilik perusahaan. Kenaikan itu mencerminkan perusahaan dan dianggap bahwa perusahaan mempunyai "nilai (*value*)" yang lebih tinggi.

Sehubungan dengan hal itu, hipotesis yang diajukan pada studi ini yaitu:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

c. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Perusahaan

Berlandaskan teori sinyal, profitabilitas merupakan informasi penting bagi investor. Saat kinerja perusahaan baik, itu berarti perusahaan itu bisa menghasilkan keuntungan besar. Hasil perusahaan yang tinggi bisa membuat investor lebih bersedia untuk berinvestasi di perusahaan (Pramana & Mustanda, 2016).

Penelitian terdahulu yang dijalankan Rahayu & Darim (2020), Anggraini & MY (2021), Thio & Susilandari (2021), Kalengkongan et al. (2021), Purwanti (2020), Arsyada et al. (2022), Sandra & Latief (2021), Kusniawati & Sugiharti (2021), Wardhani et al. (2021), Siswanti & Ngumar (2019), Lubis et al. (2017), (Tumangkeng & Mildawati, 2018), Zafirah & Amro (2021), dan Iman et al. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif pada nilai perusahaan. Dengan memperhatikan profitabilitas berdampak baik saat hasil tercapai. Seiring dengan teori dan hasil-hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis diajukan pada studi ini yaitu:

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

d. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang mengalami kenaikan aset, maka bisa dikatakan hasil operasionalnya juga akan meningkat, kemudian bisa berdampak pada meningkatnya kepercayaan pemegang saham (*eksternal*) pada perusahaan itu (Ramdhonah et al., 2019). Menurut teori sinyal pertumbuhan perusahaan (*growth*) menjadi informasi penting yang diindikasikan dengan kenaikan aset dari perusahaan yang mendapat respon positif pasar, yang kemudian akan membuat harga saham perusahaan meningkat atau bisa menunjukkan nilai perusahaan membesar (Suwardika & Mustanda, 2017).

Penelitian terdahulu perihal pertumbuhan perusahaan dijalankan oleh Aeni & Asyik (2019), Dhani & Utama (2017), Muliana & Ikhsani (2019), Silalahi & Sihotang (2021), dan Rahayu & Darim (2020) mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Pemaparan teori struktur modal, hasil sebelumnya, dan hipotesis yang diajukan dalam studi ini:

H4 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

METODOLOGI

Populasi riset atau penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi riset atau studi ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berlandaskan pemaparan di atas, pengambilan sampel dan identifikasi pada penelitian ini memberikan jenis sampel tidak acak yaitu teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Sehubungan dengan hal itu untuk mendapatkan sampel penelitian dengan metode ini hanya perusahaan yang sudah memenuhi kriteria berikut : Perusahaan sudah IPO atau listing di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2017; Memiliki laporan tahunan (*annual report*) lengkap dari periode 2017 sampai 2021; Informasi yang diperlukan untuk menghitung variabel yang diteliti tersedia lengkap dalam laporan keuangan perusahaan tahun 2017-2021.

Jenis, Sumber, dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data pada studi ini yaitu berupa data sekunder yang didapatkan dari sumber yang sudah ada (penelitian terdahulu) lewat media perantara khusus. Data sekunder pada penelitian yang dijalankan yaitu berupa data-data perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 yang didapatkan dari sumber www.idx.co.id dan *website* masing-masing perusahaan sektor energi yang disesuaikan dengan variabel-variabel dalam penelitian. Periode studi yang bisa dipakai merupakan data tahun 2017 sampai dengan tahun 2021, dalam studi ini peneliti ingin mendapatkan data yang terbaru.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), profitabilitas (X3), dan pertumbuhan perusahaan (X4) sebagai variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan (Y).

HASIL PENELITIAN

1. Gambaran Data/Sampel

Tabel 1. Tahapan Seleksi Sampel

| Kriteria | Jumlah |
|---|-----------|
| Jumlah sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021 | 34 |
| Tahun pengamatan | 5 |
| Jumlah populasi penelitian | 170 |
| Data perusahaan yang belum IPO sebelum tahun 2017 | (10) |
| Data perusahaan yang tidak menerbitkan annual report secara lengkap | (20) |
| Data outlier | (59) |
| Data sampel penelitian | 81 |

Sumber : Data yang diolah oleh peneliti, 2023

Berlandaskan informasi yang didapat dari *website* IDX jumlah perusahaan sektor energi pada papan utama yaitu sejumlah 34 perusahaan. Pada penelitian ini data yang didapat yaitu 28 perusahaan dengan 140 sampel dengan menerapkan metode *purposive sampling* untuk membatasi jumlah sampel pada kriteria yang sudah ditentukan. Tetapi, pada penelitian ini ada data *outlier* yang menimbulkan masalah pada uji normalitas pada data studi ini sehingga sampel studi ini menjadi 22 perusahaan dengan 81 sampel.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| DER | 81 | 5,05 | 515,82 | 110,4321 | 107,40168 |
| SIZE | 81 | 23,55 | 32,06 | 28,7542 | 2,04902 |
| ROA | 81 | -13,11 | 52,02 | 4,7663 | 9,04967 |
| ASSET GROWTH | 81 | -20,87 | 101,17 | 7,8594 | 20,21471 |
| PBV | 81 | 0,10 | 3,32 | 0,8210 | 0,51676 |

Sumber : Data sekunder diolah peneliti, 2023

a. Struktur Modal (X1)

Nilai untuk variabel struktur modal yang diukur dengan perbandingan total hutang atau liabilitas perusahaan dengan total

ekuitas perusahaan yang ditunjukkan pada tabel 4.2. Nilai rata-rata variabel struktur modal pada sampel perusahaan sektor energi senilai 110,43%. Artinya struktur modal perusahaan tingkat persentasenya tinggi. Pada tabel 4.2 menunjukkan nilai minimum untuk DER yaitu 5,05 dan nilai maksimum senilai 515,82.

b. Ukuran Perusahaan (X2)

Pada Tabel 2, variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan rasio logaritma natural total aset (LnTA) memperlihatkan rata-rata yang cukup rendah yaitu senilai 28,7542. Nilai variabel ukuran perusahaan minimum pada Tabel 4.2 adalah 23,55 dan maksimum 32,06.

c. Profitabilitas (X3)

Variabel profitabilitas berlandaskan tabel 2 yang diukur dengan rasio *return on aset* (ROA) yaitu perbandingan total nilai laba bersih perusahaan dengan total aset perusahaan memiliki nilai rata-rata persentase yang rendah yaitu senilai 4,7663%. Artinya sebagian besar perusahaan sektor energi kinerja perusahaannya rendah. Pada tabel 2 variabel profitabilitas memiliki nilai minimum yaitu -13,11 dan nilai maksimum senilai 52,02.

d. Pertumbuhan Perusahaan (X4)

Variabel pertumbuhan perusahaan untuk perusahaan di industri energi diukur sebagai selisih antara total aset tahun berjalan dan total aset tahun sebelumnya dibandingkan dengan total aset tahun sebelumnya. Pada Tabel 4.2 nilai rata-rata variabel pertumbuhan usaha senilai 7,86%. Artinya, tingkat pertumbuhan perusahaan di sektor energi tergolong rendah. Variabel ini memiliki nilai minimum -20,87 dan nilai maksimum 101,17.

e. Nilai Perusahaan (Y)

Pada perusahaan energi, variabel nilai perusahaan diukur dengan rasio PBV (*Price to Book Value*), membandingkan transformasi relatif harga saham pada nilai buku. Nilai rata-rata variabel nilai perusahaan adalah 0,8210. Nilai perusahaan sampel perusahaan sektor energi selama periode penelitian 5 tahun adalah 0,8210 kali. Tabel 4.2 memperlihatkan nilai minimum dan maksimum variabel nilai perusahaan yaitu 0,10 dan 3,32.

3. Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

| Instrumen Tes | Hasil | Standar | Kesimpulan |
|---------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|--|
| Uji Normalitas (Kolmogrov-Smirnov) | Monte Carlo Sig. (2-tailed) : 0,200 | Sign>0,05 | Terdistibusi normal |
| Uji Multikolinieritas | VIF DER : 1,571 SIZE : 1,235 | VIF <10, Nilai tolerance >0,10 | Tidak terjadi gejala multikolinieritas |

| | | | |
|-----------------------------------|---|------------------------------------|---|
| | ROA : 1,550 ASSET GROWTH : 1,440 Tolerance DER : 0,634 SIZE : 0,802 ROA : 0,645 ASSET GROWTH : 0,699 | | |
| Uji Heterokedastisitas (Uji Park) | Sign: DER : 0,688 SIZE : 0,065 ROA : 0,912 ASSET GROWTH : 0,738 | Sign>0,05 | Tidak terjadi gejala heterokedastisitas |
| Uji Autokorelasi | DW : 1,584 | Skor Durbin-Watson antara -2 dan 2 | Tidak terjadi autokorelasi |

Sumber : Data sekunder diolah peneliti, 2023

a. Uji Normalitas

Tabel 3 menunjukkan hasil uji normalitas yang sudah dijalankan pada 81 data studi yang memperlihatkan Monte Carlo Sig. (2-tailed) senilai 0,200. Hal ini mengindikasikan bahwa data penelitian berdistribusi normal dan memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05.

b. Uji Multikolinieritas

Hasil output pada Tabel 3 mengindikasikan bahwa nilai VIF masing-masing variabel independen kurang dari 10 dan nilai *tolerance* tiap-tiap variabel independen lebih besar dari 0,10. Kesimpulannya adalah tidak ada tanda multikolinieritas antar variabel independen.

c. Uji Heterokedastisitas

Hasil heteroskedastisitas ditunjukkan pada Tabel 3. Nilai signifikan untuk variabel independen ditemukan signifikan secara statistik pada tingkat yang lebih besar dari 0,05. Hal ini memperlihatkan tidak adanya gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) pada studi ini yaitu senilai 1,584 dan menunjukkan bahwa nilai Durbin-

Watson $-2 < 1,584 < 2$. Maka ditarik suatu simpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | -1,841 | 0,390 | | -4,716 | 0,000 |
| DER | -9,229E-5 | 0,000 | -0,019 | -0,305 | 0,761 |
| SIZE | 0,085 | 0,014 | 0,338 | 6,067 | 0,000 |
| ROA | 0,049 | 0,004 | 0,851 | 13,637 | 0,000 |
| ASSET GROWTH | -0,002 | 0,002 | -0,073 | -1,213 | 0,229 |

Sumber : Data sekunder diolah peneliti, 2023

Berlandaskan hasil analisis regresi linier berganda itu diatas, bisa disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -1,841 - 0,000DER + 0,085SIZE + 0,049ROA - 0,002ASSETGROWTH + \epsilon$$

5. Uji R²

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 0,899 ^a | 0,809 | 0,799 | 0,23176 |

Sumber : Data sekunder diolah peneliti, 2023

Tabel 5 menunjukkan nilai koefisien determinasi atau nilai R-Square senilai 0,809. Nilai R Square berasal dari pengkuadratan nilai R atau nilai koefisiensi korelasi yaitu $0,899 \times 0,899 = 0,809$. Besarnya nilai R Square yaitu 0,809 atau sama dengan 80,9%. Nilai tersebut diartikan bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 80,9%. Sementara itu, nilai sisanya sebesar 19,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak menjadi objek penelitian ini.

6. Uji F

Tabel 6. Hasil Uji f (Uji Statistik F)

| | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|------------|----------------|----|-------------|--------|--------------------|
| Regression | 17,281 | 4 | 4,320 | 80,428 | 0,000 ^b |
| Residual | 4,082 | 76 | 0,054 | | |
| Total | 21,363 | 80 | | | |

Sumber : Data sekunder diolah peneliti, 2023

Hasil output SPSS bisa diperhatikan pada tabel 4.9, nilai signifikansi pada uji F yaitu $0,000 < 0,05$ dan F hitung $80,428 > F$ tabel 2.491, maka ditarik suatu simpulan bahwa model regresi ini layak dipakai untuk penelitian.

7. Uji t

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji t)

| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | -1,841 | 0,390 | | -4,716 | 0,000 |
| DER | -9,229E-5 | 0,000 | -0,019 | -0,305 | 0,761 |
| SIZE | 0,085 | 0,014 | 0,338 | 6,067 | 0,000 |
| ROA | 0,049 | 0,004 | 0,851 | 13,637 | 0,000 |
| ASSET GROWTH | -0,002 | 0,002 | -0,073 | -1,213 | 0,229 |

Sumber : Data sekunder diolah peneliti, 2023

Berlandaskan hasil output SPSS pada tabel 4.7 ini, didapat :

- Variabel DER memiliki nilai signifikansi $0,761 > 0,05$ dan nilai t-hitung $-0,305 < t$ -tabel 1,992. Pada variabel struktur modal nilai β bernilai $-9,229E-5$ atau $-0,00001$. Hal tersebut berarti variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- Variabel SIZE memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai t-hitung $6,067 > t$ -tabel 1,992. Pada variabel ukuran perusahaan nilai β bernilai 0,085. Hal tersebut berarti variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- Variabel ROA memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan t-hitung $13,637 > t$ -tabel 1,992. Pada variabel profitabilitas nilai β bernilai 0,049. Hal tersebut berarti variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- Variabel ASSET GROWTH nilai signifikansi $0,229 > 0,05$ dan nilai t hitung $-1,213 < t$ tabel 1,992. Pada variabel pertumbuhan perusahaan nilai β bernilai $-0,002$. Hal tersebut berarti variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

a. Hasil pengujian hipotesis pertama

Pada Tabel 7 menunjukkan hasil uji parsial untuk variabel struktur modal dimana nilai koefisien regresi negatif senilai $-0,000$, tingkat signifikansi $0,761 > 0,05$ dan nilai t hitung adalah $-0,305 < t$ tabel 1,992. Pengujian ini mengindikasikan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan perusahaan di sektor energi. Hal ini tidak mendukung untuk hipotesis kesatu. H1 menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, **ditolak**.

Ditolaknya hipotesis disebabkan arah hubungannya terbalik yang artinya pada variabel struktur modal nilai DER untuk perusahaan sektor energi memiliki nilai β negatif yaitu $-9,229E-5$ atau $-0,0001$, dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif, maka bisa dikatakan bahwa semakin tinggi nilai DER maka nilai perusahaan akan menurun, Sebaliknya, semakin rendah nilai DER maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dapat ditarik suatu simpulan bahwa semakin banyak perusahaan memiliki hutang yang melebihi batas optimal maka semakin rendah nilai perusahaan. Pemakaian hutang yang tidak efisien dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Saat hutang perusahaan menyebabkan nilai perusahaan menurun, akibatnya adalah rendahnya penilaian perusahaan oleh publik dan investor. Sektor energi memiliki perusahaan dengan nilai DER terendah yaitu perusahaan Mitrahahtera Segara Sejati Tbk (MBSS) pada tahun 2021 dengan nilai DER 5,05 memiliki total liabilitas senilai Rp 121.744.534.900 dan total ekuitasnya senilai Rp 2.412.987.568.965 bisa dikatakan bahwa perusahaan memiliki lebih sedikit hutang daripada modalnya, perusahaan bisa memakai modalnya untuk membiayai kinerja operasionalnya. Nilai DER terbesar dipunyai oleh perusahaan Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) pada tahun 2021 dengan nilai DER 515,82 memiliki total liabilitas perusahaannya senilai Rp 19.552.840.921.742 dan total ekuitas perusahaannya senilai Rp 3.790.648.160.841. Perusahaan MBSS yang memiliki nilai DER terkecil berarti memiliki total liabilitas atau hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai ekuitas atau modalnya, di lain sisi perusahaan yang memiliki nilai DER terbesar yaitu perusahaan DOID memiliki total liabilitas atau kewajiban yang melebihi total modal perusahaan.

Hasil dari analisis ini tidak selaras dengan Trade-Off Theory yang memaparkan bahwa pemakaian hutang dapat menaikkan nilai perusahaan. Tetapi, hal itu hanya berlaku jika hutang hanya sampai batas optimalnya saja. Apabila perusahaan tidak bisa mengalokasikan dana hutang dengan modal yang dipunyai perusahaan maka akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan itu sendiri. Pada Trade-Off Theory dikatakan bahwa hutang bisa menaikkan profit atau laba dan dividen para investor, yang bisa mempengaruhi kesejahteraan para investor, tetapi hal itu pada uji t tidak bisa dibuktikan atau tidak selaras dengan teori yang ada. Jika kesejahteraan para investor tidak tercapai, hal itu merupakan sinyal buruk bagi perusahaan, yang menimbulkan keraguan dan ketidakpercayaan di kalangan investor yang menanamkan modalnya di perusahaan itu. Hal ini secara langsung bisa menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang sudah dijalankan oleh Rahayu & Darim (2020), Dhani & Utama (2017), Lubis et al. (2017), Adfentari et al. (2020), dan Silalahi & Sihotang (2021) Struktur modal memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan. Thio & Susilandari (2021), Tumangkeng & Mildawati (2018), dan karya lain dari Wardhani et al. (2021) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

b. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Tabel 7 memperlihatkan hasil analisis SPSS. Nilai koefisien regresi positif untuk variabel ukuran perusahaan adalah 0,085, nilai signifikan $0,000 < 0,05$, dan nilai t-hitung $6,067 > t\text{-tabel } 1,992$. Analisis yang dijalankan mendukung hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua, diterima.

Diterimanya hipotesis disebabkan arah hubungannya yang searah yang artinya pada variabel ukuran perusahaan nilai SIZE untuk perusahaan sektor energi memiliki nilai β positif yaitu 0,085, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif, maka bisa dikatakan bahwa semakin tinggi nilai SIZE maka nilai perusahaan akan meningkat, Sebaliknya, semakin rendah nilai SIZE maka nilai perusahaan juga akan menurun. Semakin besar total aset pada neraca perusahaan, semakin percaya investor bahwa perusahaan akan membayar dividen dan mengembalikan uang investasi. Di sektor energi, perusahaan dengan skor ukuran perusahaan minimum adalah AKR Corporindo Tbk (AKRA) pada tahun 2017 dengan total asetnya yaitu Rp 16.823.200.000 dan nilai maksimum dipunyai oleh perusahaan Medco energi Internasional Tbk (MEDC) pada tahun 2019 dengan total aset senilai Rp 83.496.890.159.390. Efek positif mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan, semakin banyak saham perusahaan yang dipunyai oleh investor baru atau lama. Saat permintaan saham ini tinggi, harga saham perusahaan naik. Jika harga saham naik dan minat pada saham perusahaan semakin besar, maka perusahaan itu lebih bernilai daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar yang menggerakkan operasi perusahaan memungkinkannya untuk memanfaatkan asetnya, yang bisa menjadi pertanda positif atau baik bagi investor. Hasil analisis yang diberikan selaras dengan signaling theory bahwa dengan bertambahnya ukuran perusahaan dan kondisi bisnis yang membaik, minat investor pada saham perusahaan itu meningkat, sehingga penawaran juga meningkat (Suwardika & Mustanda, 2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dijalankan oleh Kalengkongan et al. (2021), Gita & Yusuf (2019), Arsyada et al. (2022), Septriana & Mahaeswari (2019), (Silalahi & Sihotang, 2021), dan Thio et al. (2021) memberikan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

c. Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pada tabel 7 menunjukkan hasil dari analisis SPSS dimana variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi positif yaitu 0,049, untuk tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, dan t-hitung senilai $13,637 > t\text{-tabel } 1,992$. Dalam penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi. Hal ini mendukung untuk hipotesis ketiga (H3), ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.

Diterimanya hipotesis disebabkan arah hubungannya yang searah yang artinya pada variabel profitabilitas nilai ROA untuk perusahaan sektor energi memiliki nilai β positif sebesar 0,049, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif, maka bisa dikatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka nilai perusahaan akan meningkat, Sebaliknya, semakin rendah nilai ROA maka nilai perusahaan juga akan menurun. Pada sektor energi, perusahaan dengan nilai profitabilitas terendah -13,11 adalah perusahaan Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS) pada tahun 2018 dengan dan nilai maksimum senilai 52,02 yang dipunyai oleh perusahaan Bayan Resources Tbk (BYAN) pada tahun 2021. Nilai profitabilitas negatif berarti kinerja perusahaan menurun atau bisa juga dikatakan kinerja perusahaan buruk tahun ini sebab perusahaan mengalami kerugian tahun ini yang mengakibatkan rasio profitabilitas negatif di lain sisi perusahaan berkinerja baik menghasilkan keuntungan. Hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan berbanding lurus yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan. Apabila kinerja perusahaan baik dan perusahaan bisa menghasilkan laba yang tinggi, hal ini merupakan sinyal yang baik bagi masyarakat dan investor, dan bisa memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan, dapat menaikkan kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan itu (Tandelilin, 2010 dalam Gita & Yusuf, 2019). Semakin investor percaya pada kinerja perusahaan, maka semakin banyak pula investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan itu. Hal ini menyebabkan harga saham perusahaan naik di pasar modal. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hasil analisis ini memperlihatkan kebenaran signaling theory bahwa saat profitabilitas suatu perusahaan tinggi maka mengindikasikan kemampuan perusahaan itu untuk mendapat keuntungan yang tinggi. Semakin tinggi laba yang didapat perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen pada para pemegang saham. Hal ini berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Saat profitabilitas perusahaan tinggi, bisa menumbuhkan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan (Pramana & Mustanda, 2016).

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dijalankan Rahayu & Darim (2020), Anggraini & MY (2021), Thio & Susilandari (2021), Kalengkongan et al. (2021), Purwanti (2020), Arsyada et al. (2022), Sandra & Latief (2021), Kusniawati & Sugiharti (2021), Wardhani et al. (2021), Siswanti & Ngumar (2019), Lubis et al. (2017), Tumangkeng & Mildawati (2018), Zafirah & Amro (2021), dan Iman et al. (2021) memperlihatkan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

d. Hasil Pengujian Hipotesis Keempat

H4 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pada tabel 7 menunjukkan hasil dari analisis SPSS dimana variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai koefisien regresi negatif yaitu senilai -0,002, untuk tingkat signifikansi $0,229 > 0,05$, dan t-hitung senilai $-1,213 < t\text{-tabel } 1,992$. Penelitian ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan

perusahaan tidak menaikkan nilai perusahaan pada perusahaan energi. Hal ini tidak mendukung hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Ditolaknya hipotesis disebabkan arah hubungannya terbalik yang artinya pada variabel pertumbuhan perusahaan nilai ASSET GROWTH untuk perusahaan sektor energi memiliki nilai $\beta = -0,002$ dan untuk nilai signifikansinya tidak ada pengaruh pada nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif, maka bisa dikatakan bahwa semakin tinggi nilai ASSET GROWTH maka nilai perusahaan akan menurun, sebaliknya semakin rendah nilai ASSET GROWTH maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil analisis pada penelitian pada sektor energi perusahaan yang memiliki nilai asset growth minimum $-20,87$ yaitu perusahaan Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA) pada tahun 2020 mengalami penurunan aset senilai Rp 10.790.498.000.000. Pada tahun 2020 ada pandemi Covid-19 yang memiliki dampak yang buruk bagi banyak perusahaan dan juga pada perekonomian di Indonesia, DSSA merupakan satu dari sekian perusahaan yang terkena dampak pandemi Covid-19 sehingga perusahaan mengalami penurunan aset sampai tahun 2021. Perusahaan sektor energi yang memiliki nilai asset growth terbesar $101,17$ yaitu perusahaan Indika Energy Tbk (INDY) pada tahun 2017 dengan total aset perusahaan pada tahun itu senilai Rp 49.256.536.799.844 mengalami kenaikan total aset sebesar Rp 24.771.669.684.760,00 dari tahun sebelumnya. Hubungan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan berbanding lurus, tetapi hanya dalam batas optimal, jika pertumbuhan perusahaan melebihi batas optimal maka bisa menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan jika perusahaan sedang berkembang pesat, maka diperlukan dana yang besar untuk investasi perusahaan yang bersumber baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Jika perusahaan sudah dalam posisi berkembang maka membutuhkan dana lebih sehingga pendapatan perusahaan yang seharusnya membagikan dividen pada investor, tetapi keuntungan perusahaan dipakai untuk operasional perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017). Hal tersebut adalah sinyal buruk bagi investor dan akan mendapat tanggapan negatif, itulah sebabnya penawaran saham perusahaan energi jatuh di pasar modal.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Krisnando dan Novitasar (2021) dan Tumangkeng dan Mildawat (2018) yang mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian lain yang dijalankan oleh Adfentari et al. (2020), Indriawati et al. (2018), dan Thio & Susilandari (2021) menunjukkan hasil penelitian bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian ini berfokus pada perusahaan di bidang energi dan mengkaji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan

perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan periode penelitian 2017-2021. Berlandaskan hasil pengujian, maka bisa ditarik suatu simpulan :Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021, Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di sektor energi periode 2017-2021.

Berikut ini saran yang diberikan pada penelitian ini, antara lain; Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, dan pada penelitian ini variabel struktur modal dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif, maka peneliti selanjutnya diharapkan menganalisis variabel independen lain yang dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PENELITIAN LANJUTAN

Peneliti selanjutnya diharapkan menganalisis perusahaan dari sektor lain seperti keuangan, industri, teknologi atau sektor lainnya, dikarenakan jumlah perusahaan pada sektor energi masih cukup sedikit dan terdapat perusahaan yang tidak menerbitkan *annual report* secara lengkap. Selain itu, pada perusahaan sektor energi terdapat banyak data ekstrem sehingga menyebabkan banyak data yang *outlier* yang menyebabkan data penelitian menjadi kurang maksimal, Peneliti selanjutnya hendaknya bisa memperpanjang periode penelitian dengan informasi terkini.

UCAPAN TERIMA KASIH

Kami menyampaikan terima kasih kepada pimpinan yang memberikan ijin penelitian ini, orangtua yang selalu mendoakan dan sahabat yang membantu dalam penyelesaian penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, D., & MY, A. S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1). <https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.92>
- Ayu, R., Batubara, P., Zahroh, T., Fakultas, Z. A., & Administrasi, I. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). In *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) | Vol (Vol. 50, Issue 4)*. www.neraca.co.id
- Dhani, I. P., & Utama, A. A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1). <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gita, R. D., & Yusuf, A. A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor

- Pertambahan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Indonesian Journal Of Strategic Management*, 2(1).
<https://doi.org/10.25134/ijsm.v2i1.1859>
- Hapsari, I. (2017). Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Pemoderasian Kualitas Audit: Perspektif Keagenan, Sinyal, Kualitas Audit (Deangelo). In *Akuntansi Riset* (Vol. 9, Issue 2).
- Harahap, M., Erlina, & Daulay, M. (2019). The Influence Of Capital Structure, Profitability, Liquidity, Ownership Structure, And Firm Size On Firm Value. *International Journal Of Research & Review*, 6(2). www.ijrrjournal.com
- Hermuningsih, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16(2).
<https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.27>
- Indriawati, I., Ariesta, M., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur food And Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 -2016. *Journal Of Accounting*.
- Kalengkongan, T. S., Mangantar, M., & Rate, P. Van. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Retail Trade Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal EMBA*, 9(3), 565-575.
- Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 71-81.
<https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Luh, N., Widyantari, P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. 6(12), 6383-6409.
- Nugraha, A. S., Yusup, M., & Juhara, D. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Sektor Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Bisnis Dan Iptek*, 11(2).
- Oktasari, D. P., Lestari, R., & Nurjaya, N. (2021). The Effect Of Capital Structure, Liquidity, And Firm Size On Firm Value. *The International Journal Of Business & Management*, 9(5). <https://doi.org/10.24940/theijbm/2021/v9/i5/161791-394150-4-sm>
- Pohan, M., Sari, M., & Munasib, A. (2020). Determinan Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Determinants Of Capital Structure And Firm Value. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21(2), 105-122. <https://doi.org/10.30596/jimb.v20i1.2991>
- Pramana, G. N. A. D., & Mustanda, K. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Csr Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 561-594.
- Pratiwi, R. D. (2020). Do Capital Structure, Profitability, And Firm Size Affect Firm Value? *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 194-202.
<https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i2.3717>
- Purwanti, T. (2020). The Effect Of Profitability, Capital Structure, Company Size, And Dividend Policy On Company Value On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Seecology*, 1(2).
- Rahayu, N.T., & Darim, A. (2020). Analysis Of Influence Of Capital Structure, Company Size, Company Growth And Profitability On Corporate Value.

- International Journal Of Global Accounting, Management, Education, And Entrepreneurship, 1(1). <https://doi.org/10.48024/ijgame2.v1i1.11>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67-82.
- Revinka, S., Keuangan, P., & Stan, N. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sebelas Sektor Di Bursa Efek Indonesia (BEI). In *Jurnal Ilmiah Bidang Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik (Vol. 1)*.
- Setyowati, I., Paramita, P. D., & Suprijanto, A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016). *Journal Of Accounting*.
- Silalahi, E., & Sihotang, V. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2), 153-166. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1381>
- Suwardika, N. A., & Mustanda, K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Tumangkeng, M. F., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(6).
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, 5(1), 37. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>
- Zafirah, P., & Amro, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.