

Pengaruh Struktur Modal, *Capital Intensity*, Dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Manajemen Aset

The Effect of Capital Structure, Capital Intensity, and Firm Size on Firm Value Moderated by Asset Management

Muhammad Nur Augusto^{a*}, Andy Dwi Bayu Bawono^b

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{a,b}

^ab200210190@student.ums.ac.id *,^badbb122@ums.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the influence of capital structure, capital intensity, and firm size on firm value, with asset management as a moderating variable. The research was conducted on banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2022 period. The data used are secondary data derived from audited financial statements and annual reports. The sampling technique applied was purposive sampling based on specific criteria, and data analysis was conducted using SPSS. Analytical methods include descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, and Moderated Regression Analysis (MRA). The results show that capital structure has no significant effect on firm value, while capital intensity and firm size have a positive effect. Furthermore, asset management significantly moderates the relationship between capital structure and firm value, but does not moderate the relationships of capital intensity and firm size with firm value. These findings highlight the importance of effective asset management in enhancing the firm value of banking companies.

Keywords: *Asset Management, Capital Intensity, Capital Structure, Firm Size, Firm Value.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, capital intensity, dan firm size terhadap nilai perusahaan dengan memanfaatkan manajemen aset sebagai variabel moderasi. Studi ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2022. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan dan annual report yang telah diaudit. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu, dan pengolahan data dilakukan menggunakan SPSS. Analisis yang digunakan mencakup statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara capital intensity dan firm size berpengaruh positif. Selain itu, manajemen aset mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan secara signifikan, tetapi tidak memoderasi hubungan capital intensity maupun firm size terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan pentingnya efektivitas pengelolaan aset dalam meningkatkan nilai perusahaan perbankan.

Kata Kunci: *Capital Intensity, Firm Size, Manajemen Aset, Nilai Perusahaan, Struktur Modal.*

1. Pendahuluan

Perusahaan adalah organisasi yang bertujuan menghasilkan produk atau jasa untuk memperoleh keuntungan, dan manajemen perusahaan berkomitmen pada keberlanjutan dengan terus mencari strategi untuk mencapai tujuan tersebut. Nilai perusahaan menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor saat berinvestasi karena mencerminkan reputasi, prospek keuntungan, dan citra perusahaan yang tercermin dalam harga saham (Wardhani et al., 2021; Martha et al., 2018). Dalam

konteks ekonomi nasional, sektor keuangan khususnya perbankan memegang peranan vital sebagai penggerak pertumbuhan sektor riil melalui mobilisasi tabungan, efisiensi ekonomi, dan peningkatan modal. Perusahaan perbankan turut berperan dalam pergerakan ekonomi makro dan mikro melalui fungsi intermediasi keuangan. Salah satu sumber informasi penting untuk menilai kinerja perusahaan adalah laporan tahunan (*annual report*) yang disampaikan maksimal 14 hari sebelum RUPS, berisi data operasional, keuangan, serta informasi penting lainnya untuk kepentingan pengambilan keputusan bagi pihak internal dan eksternal. Dalam laporan ini tercantum pula indikator seperti struktur modal, *capital intensity*, dan *firm size*. Struktur modal menggambarkan pembiayaan jangka panjang melalui utang dan ekuitas; *capital intensity* menunjukkan besarnya investasi perusahaan pada aset tetap; dan *firm size* merefleksikan skala perusahaan berdasarkan total aset, penjualan, serta rata-rata pendapatan. Ketiga variabel ini penting karena berkaitan langsung dengan manajemen aset, yang bertujuan mengoptimalkan pemanfaatan aset secara efisien dan efektif, baik dalam jangka pendek maupun panjang, guna menghasilkan laba yang maksimal.

Perusahaan merupakan organisasi yang bertujuan menghasilkan produk atau jasa untuk memperoleh keuntungan, di mana manajemen berupaya menjaga keberlanjutan melalui strategi pencapaian tujuan tersebut. Nilai perusahaan menjadi pertimbangan utama bagi investor karena mencerminkan reputasi, prospek keuntungan, dan citra perusahaan yang tercermin dalam harga saham (Wardhani et al., 2021; Martha et al., 2018). Dalam konteks ekonomi nasional, sektor keuangan—terutama perbankan berperan krusial dalam mendorong pertumbuhan sektor riil melalui mobilisasi dana, efisiensi ekonomi, dan peningkatan modal, serta menjalankan fungsi intermediasi dalam aktivitas ekonomi makro dan mikro. Penilaian kinerja perusahaan salah satunya bersumber dari laporan tahunan yang wajib disampaikan maksimal 14 hari sebelum RUPS, berisi informasi operasional, keuangan, dan data penting lainnya bagi pengambilan keputusan. Laporan ini mencantumkan indikator seperti struktur modal, *capital intensity*, dan *firm size*, yang berperan dalam pengelolaan aset perusahaan. Struktur modal mencerminkan proporsi pembiayaan jangka panjang melalui utang dan ekuitas; *capital intensity* menggambarkan investasi pada aset tetap; sedangkan *firm size* mengindikasikan skala perusahaan berdasarkan total aset, penjualan, atau rata-rata pendapatan. Ketiga variabel tersebut berkontribusi langsung terhadap efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset guna memaksimalkan laba jangka pendek maupun panjang.

Capital Intensity menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan, hal ini menggambarkan bagaimana perusahaan berkorban mengeluarkan dananya untuk aktivitas operasi dan pendanaan aktiva untuk memperoleh keuntungan. Efektivitas penggunaan aktiva oleh perusahaan dapat berimplikasi positif untuk meningkatkan nilai Perusahaan (Alamsah & Adi, 2022).

Firm size juga ikut menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan suatu indikator dari kekuatan financial suatu perusahaan (Irawati et al., 2021). Dewi and Wirajaya (2013) dan (Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, 2015) bahwa besarnya skala perusahaan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal, sumber dana yang diperoleh mendukung kegiatan operasional sehingga meningkatkan harga saham Perusahaan tersebut (Hidayati & Retnani, 2020). juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Tinjauan Literatur

Teori Keagenan

Teori agensi menjelaskan hubungan antara pemberi tugas (principal) dan pelaksana tugas (agent), yang sering kali diwarnai konflik kepentingan dan asimetri informasi, di mana agent memiliki keunggulan informasi dan berpotensi bertindak tidak sejalan dengan kepentingan principal (Jensen dan Meckling dalam Rizi Zelmianti, 2016). Untuk mengurangi moral hazard, teori ini menyarankan insentif, kontrak, dan pengawasan efektif guna menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak. Dalam konteks penelitian "Pengaruh Struktur Modal, Capital Intensity, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Manajemen Aset," teori agensi sangat relevan. Pertama, keputusan struktur modal dapat memicu konflik karena pemilik cenderung memilih utang untuk efisiensi pajak, sementara manajer enggan karena risiko kebangkrutan. Kedua, pembagian dividen dapat mengurangi dana yang dikelola manajer, sehingga menekan potensi penyalahgunaan. Ketiga, capital intensity yang tinggi dapat mendorong manajer melakukan over-investasi demi ekspansi, meskipun tidak selalu menguntungkan pemegang saham. Keempat, perusahaan besar memiliki struktur organisasi yang kompleks sehingga memperbesar potensi konflik keagenan. Kelima, manajemen aset sebagai variabel moderasi berperan penting dalam memastikan efisiensi penggunaan aset dan keselarasan dengan kepentingan pemilik. Dengan demikian, penelitian ini berupaya menjelaskan bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi nilai perusahaan serta bagaimana manajemen aset dapat memitigasi masalah keagenan melalui pengelolaan keuangan yang efektif.

Teori signal

Teori sinyal menyatakan bahwa manajer (*agent*) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu menyiratkan kualitas perusahaannya (Gumanti, 2012). Sinyal yang diberikan oleh perusahaan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Informasi yang dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan, sedangkan sinyal negatif (berita buruk) dapat menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan memberikan sinyal melalui penerbitan laporan keuangan yang transparan dan akurat. Informasi ini membantu investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi. Analisis rasio keuangan digunakan untuk memperlihatkan hubungan antara item-item pada laporan keuangan (neraca dan laporan rugi-laba). Rasio keuangan yang baik dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan sebuah konsep yang menerangkan bahwa strategi pendanaan yang dimiliki sebuah perusahaan dalam menetapkan bauran hutang dan ekuitas dengan tujuan bisa meningkatkan dan memaksimumkan nilai perusahaannya. Sumber pendanaan yang digunakan tersebut berasal dari eksternal dan internal Perusahaan (Wardhani et al., 2021). Struktur modal mengacu pada kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional dan pertumbuhannya. Dalam konteks perusahaan perbankan, keputusan struktur modal sangat krusial karena berkaitan erat dengan risiko keuangan, kepatuhan terhadap regulasi, serta persepsi investor. Nilai perusahaan, yang sering diukur melalui indikator seperti *Price to Book Value* (PBV) atau *Price to Earnings Ratio* (PER), mencerminkan seberapa besar pasar menghargai perusahaan berdasarkan prospek keuangan dan risiko yang dimilikinya. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai Perusahaan hal ini dibuktikan oleh (Wardhani et al., 2021b)

Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis:

H1: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Capital Intensity* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang menjadi perhatian utama bagi investor, manajemen, dan pemangku kepentingan lainnya. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan jangka panjang. *Capital intensity* mengacu pada sejauh mana perusahaan bergantung pada aset tetap atau aset produktif lainnya dalam menjalankan operasional dan menghasilkan pendapatan. Dalam sektor industri konvensional seperti manufaktur, *capital intensity* biasanya diukur dari proporsi aset tetap terhadap total aset. Namun, dalam konteks sektor perbankan, *capital intensity* lebih tepat dikaitkan dengan proporsi aset produktif seperti pinjaman yang diberikan, surat berharga, dan aset keuangan lainnya yang secara langsung terlibat dalam proses intermediasi keuangan.

Perusahaan dengan tingkat *capital intensity* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sangat bergantung pada investasi aset untuk menghasilkan pendapatan. Dalam teori keuangan, hubungan antara *capital intensity* dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa pendekatan teoritis, seperti *Agency Theory* dan *Resource-Based View*. *Agency Theory* menyatakan bahwa semakin besar aset yang dimiliki, maka semakin besar pula potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dalam penggunaan aset tersebut. Di sisi lain, dalam perspektif *Resource-Based View*, aset produktif dianggap sebagai sumber daya strategis yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan jika dikelola secara efisien. Studi-studi terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan antara *capital intensity* dan nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan hubungan positif, di mana perusahaan dengan *capital intensity* yang tinggi cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi karena dianggap lebih produktif dan efisien dalam penggunaan aset. Namun, ada juga penelitian yang menemukan hubungan negatif, terutama ketika tingginya *capital intensity* justru memperbesar risiko keuangan dan menurunkan fleksibilitas operasional Perusahaan

Dari Teori tersebut didapatkan rumusan hipotesis:

H2: Capital Intensity berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang sering dikaji dalam studi keuangan dan manajemen karena dianggap dapat memengaruhi berbagai aspek keuangan perusahaan, termasuk nilai perusahaan. Dalam sektor perbankan, ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan stabilitas, efisiensi operasional, daya saing, dan kepercayaan investor.

Ukuran perusahaan biasanya diukur melalui total aset, total pendapatan, atau kapitalisasi pasar. Dalam penelitian keuangan, *firm size* umumnya diproses menggunakan logaritma natural total aset (\ln Total Aset) untuk mengurangi bias skala dan memastikan distribusi data yang lebih normal. Menurut teori *Economies of Scale*, perusahaan dengan skala besar cenderung memiliki keunggulan efisiensi operasional dan akses terhadap pendanaan yang lebih murah. Hal ini memungkinkan mereka untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar dan memberikan imbal hasil yang lebih tinggi kepada investor. Selain itu, perusahaan besar umumnya dianggap lebih stabil dan memiliki kemampuan bertahan yang lebih kuat terhadap fluktuasi ekonomi atau krisis keuangan, sehingga cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Dalam konteks perbankan di Indonesia, ukuran bank sering kali mencerminkan kredibilitas dan cakupan operasional. Bank besar umumnya memiliki diversifikasi produk, jaringan yang luas, serta kemampuan untuk menarik nasabah korporat, yang pada akhirnya meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis

H3: Firm Size berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen Asset Sebagai Variabel Moderasi Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam dunia keuangan, nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Bagi investor, nilai perusahaan yang tinggi menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang cerah, manajemen yang solid, serta kemampuan menghasilkan keuntungan yang konsisten. Dalam sektor perbankan, nilai perusahaan juga menjadi cerminan dari stabilitas keuangan, efektivitas manajemen risiko, dan kepatuhan terhadap regulasi perbankan yang ketat (Wardhani et al., 2021).

Salah satu faktor yang diyakini memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal mengacu pada komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam pembiayaan aktivitasnya. Menurut teori *Trade-Off*, perusahaan akan berusaha mencari struktur modal yang optimal guna menyeimbangkan manfaat dari penggunaan utang (seperti *tax shield*) dengan risiko finansial seperti kebangkrutan. Dalam konteks perbankan, penentuan struktur modal menjadi lebih kompleks karena harus mempertimbangkan regulasi modal minimum, risiko kredit, serta ekspektasi *stakeholder* akan stabilitas jangka panjang.

Peran manajemen aset menjadi penting. Manajemen aset mengacu pada kemampuan bank dalam mengelola aset-aset produktif secara efisien guna menghasilkan pendapatan dan menjaga risiko pada level yang dapat diterima. Bank yang memiliki manajemen aset yang baik mampu memanfaatkan struktur modal yang ada secara maksimal untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa Manajemen Aset memperkuat pengaruh positif Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

H4: Manajemen Aset Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen Aset Sebagai Variabel Moderasi Hubungan *Capital Intensity* Terhadap Nilai Perusahaan

Capital intensity mengacu pada tingkat investasi perusahaan dalam aset tetap dibandingkan dengan total aset atau pendapatan. Dalam sektor perbankan, *capital intensity* mencerminkan sejauh mana bank mengalokasikan dananya dalam aset-aset produktif seperti kredit, surat berharga, dan investasi lainnya. Tingkat *capital intensity* yang tinggi dapat menunjukkan strategi ekspansi agresif, namun juga dapat meningkatkan risiko jika tidak dikelola dengan baik. Besar kecilnya Tingkat *capital intensity* juga berpengaruh terhadap pendapatan suatu Perusahaan semakin besar suatu Perusahaan mempunyai intensitas modal yang tinggi, maka laba yang diperoleh akan semakin tinggi (Aniatun et al., 2022)

Kemampuan manajemen aset menjadi faktor krusial yang dapat memperkuat atau justru memperlemah pengaruh *capital intensity* terhadap nilai perusahaan. Manajemen aset yang baik memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan aset tetapnya guna mendukung operasional yang lebih efisien, meningkatkan profitabilitas, dan menciptakan nilai bagi pemegang saham. kemampuan manajemen aset menjadi faktor krusial yang dapat memperkuat atau justru memperlemah pengaruh *capital intensity* terhadap nilai perusahaan. Manajemen aset yang baik memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan aset tetapnya guna mendukung operasional yang lebih efisien, meningkatkan *profitabilitas*, dan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis:

H5: Manajemen Aset memoderasi hubungan Capital Intensity terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen Aset Sebagai Variabel Moderasi Hubungan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang menggambarkan seberapa besar kepercayaan pasar terhadap prospek dan stabilitas keuangan suatu perusahaan. Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan biasanya diukur dengan rasio seperti *Price to Book Value* (PBV) atau Tobin's Q. Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan kinerja yang baik dan manajemen yang dipercaya investor untuk menghasilkan

keuntungan di masa depan. Salah satu faktor fundamental yang dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Ukuran perusahaan dapat menunjukkan kekuatan modal, skala operasional, serta kapasitas perusahaan dalam menghadapi risiko dan mengakses berbagai sumber pembiayaan. Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki struktur organisasi yang lebih kompleks, jaringan operasional yang luas, dan kemampuan penetrasi pasar yang tinggi. Hal ini berpotensi menimbulkan persepsi positif dari investor yang pada akhirnya berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Namun, meskipun ukuran perusahaan sering kali dianggap sebagai kekuatan, dalam beberapa situasi justru dapat menjadi sumber inefisiensi. Perusahaan besar kerap menghadapi masalah birokrasi, keterlambatan dalam pengambilan keputusan, serta risiko pemborosan sumber daya. Oleh karena itu, tidak semua perusahaan dengan ukuran besar otomatis memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Di sinilah pentingnya peran manajemen aset. Manajemen aset adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan dan efisiensi operasional yang optimal. Dalam dunia perbankan, manajemen aset mencakup bagaimana bank mengelola portofolio kredit, aset likuid, dan aset tetap lainnya untuk menjaga *profitabilitas* serta stabilitas keuangan. Bank yang mampu mengelola asetnya secara efisien akan lebih mampu memaksimalkan potensi dari ukuran perusahaan mereka. Sebaliknya, bank dengan manajemen aset yang buruk berisiko gagal memanfaatkan skala besarnya, sehingga nilai perusahaan bisa saja menurun meskipun perusahaan tersebut tergolong besar.

Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis:

H6: Manajemen Aset memoderasi hubungan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan.

3. Metode

Penelitian ini merupakan studi kuantitatif asosiatif yang bertujuan menguji pengaruh struktur modal, capital intensity, dan firm size terhadap nilai perusahaan dengan moderasi manajemen aset pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2022. Data yang digunakan berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan dan annual report yang telah diaudit. Penelitian difokuskan pada sektor perbankan karena ketersediaan data yang lengkap dan relevan, dengan populasi seluruh perusahaan perbankan di BEI selama periode tersebut dan pemilihan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, sementara teknik analisis data menggunakan program SPSS. Analisis dimulai dari statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh langsung variabel independen terhadap nilai perusahaan, sedangkan model regresi moderasi (MRA) digunakan untuk menguji peran manajemen aset sebagai variabel moderator. Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh simultan variabel independen, sedangkan uji t mengukur pengaruh parsial masing-masing variabel. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari struktur modal yang diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas, capital intensity yang mengukur proporsi aset tetap terhadap total aset, firm size yang merepresentasikan ukuran perusahaan berdasarkan logaritma natural total aset, nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur dengan rasio harga saham terhadap nilai buku per saham, serta manajemen aset sebagai variabel moderasi yang diukur dengan rasio perputaran aset untuk menilai efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan. Seluruh variabel diukur menggunakan skala rasio agar hasil analisis konsisten dan objektif.

4. Hasil Dan Pembahasan

Hasil Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan laporan tahunan (annual report) perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2022. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor perbankan sebanyak 44 entitas, sehingga terkumpul 176 laporan tahunan. Setelah diseleksi berdasarkan kriteria tertentu menggunakan metode purposive sampling, jumlah laporan yang memenuhi syarat untuk dianalisis adalah 163 laporan tahunan:

Tabel 1. Prosedur Sampling

| No. | Kriteria | Jumlah |
|-----|---|--------|
| 1 | Perusahaan sektor Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2022 | 44 |
| 2 | Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten selama periode 2019-2022 | -3 |
| 3 | Total Sample selama 1 tahun | 41 |
| | Total Sample selama 4 tahun | 164 |

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|----------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| DER | 140 | -2,76 | 16,08 | 5,0578 | 2,80878 |
| CAIN | 140 | 0,00 | 1,27 | 0,0566 | 0,17527 |
| LN | 140 | 19,10 | 31,67 | 27,3436 | 2,21485 |
| TATO | 140 | 0,00 | 0,22 | 0,0838 | 0,03780 |
| PBV | 140 | 0,00 | 4,01 | 1,1431 | 0,80260 |

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif terhadap 140 data laporan keuangan perusahaan sektor perbankan periode 2019–2022, diperoleh bahwa variabel Struktur Modal (DER) memiliki rata-rata sebesar 5,0578 dengan standar deviasi 2,80878, menunjukkan adanya variasi antar perusahaan, dengan nilai tertinggi pada BBTN tahun 2020 (16,08) dan terendah pada BBKP tahun 2021. Variabel Capital Intensity (CAIN) memiliki nilai rata-rata 0,0566 dan standar deviasi 0,17527, dengan nilai maksimum 1,27 (AGRS, 2020) dan minimum 0,00 (PNBN, 2019). Untuk variabel Firm Size (LN), rata-rata sebesar 27,3436 dan standar deviasi 2,21485, dengan nilai tertinggi pada BMRI tahun 2021 (31,67) dan terendah pada BBKP tahun 2022. Selanjutnya, variabel Manajemen Aset (TATO) memiliki rata-rata 0,0838 dan standar deviasi 0,03780, dengan nilai maksimum 0,22 (BBRI, 2021) dan minimum 0,00 (BBKP, 2021). Terakhir, variabel Nilai Perusahaan (Ln) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,1431 dan standar deviasi 0,80260, dengan nilai tertinggi 4,21 (BNBA, 2021) dan terendah 0,00 (BBKP, 2021).

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *p-value* (Asymp. Sig) kurang dari 0,05, sehingga secara statistik data tidak terdistribusi normal. Namun, dengan mengacu pada asumsi *Central Limit Theorem* (CLT) yang menyatakan bahwa data akan mendekati distribusi normal jika jumlah sampel lebih dari 30, maka data sebanyak 164 observasi dalam penelitian ini dianggap memenuhi syarat normalitas. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* di atas 0,1 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10, yang berarti tidak terdapat hubungan multikolinearitas antar variabel bebas. Hasil ini

menunjukkan bahwa masing-masing variabel bebas berdiri secara independen dalam menjelaskan variabel terikat.

Uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser menghasilkan nilai signifikansi semua variabel independen di atas 0,05, yang mengindikasikan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model. Selanjutnya, uji autokorelasi menggunakan metode Durbin-Watson menghasilkan nilai sebesar 2,176 yang berada dalam rentang tidak terjadinya autokorelasi. Dengan demikian, residual antar observasi bersifat acak dan tidak menunjukkan pola tertentu, sehingga model regresi yang digunakan dapat dinilai valid dan dapat digunakan untuk menguji hubungan antar variabel secara akurat.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Liner Berganda Model 1

| Variabel | Koefisien | T hitung | Signifikansi t | Keterangan |
|------------|-----------|----------|----------------|-------------|
| (Constant) | -1,528 | -1,781 | 0,077 | |
| DER | -0,036 | -1,405 | 0,162 | H1 Ditolak |
| CAIN | 1,042 | 2,801 | 0,006 | H2 Diterima |
| LnTa | 0,091 | 2,774 | 0,006 | H3 Diterima |
| TATO | 3,520 | 2,084 | 0,039 | |

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 3, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$HS = a + b_1DER + b_2CaIn + b_3Ln + b_4TATO + e \dots\dots\dots (1)$$

Tabel 4. Model 2

| Variabel | Koefisien | T hitung | Signifikansi t | Keterangan |
|------------|-----------|----------|----------------|------------|
| (Constant) | 84,906 | 2,382 | 0,018 | |
| DER | -4,444 | -4,231 | 0,001 | |
| CAIN | -17,982 | -0,711 | 0,478 | |
| LnTA | -2,005 | -1,530 | 0,128 | |
| TATO | -678,561 | -19,91 | 0,048 | |
| DER.TATO | 42,789 | 3,703 | 0,001 | H4Diterima |
| CAIN.TATO | 212,069 | 0,684 | 0,495 | H5 Ditolak |
| LnTA.TATO | 15,447 | 1,233 | 0,220 | H6 Ditolak |

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4., maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$HS = a + b_1DER + b_2CAIN + b_3LnTA + b_4TATO + b_5DER * TATO + b_6CAIN * TATO + b_7Ln TA * TATO \dots\dots (2)$$

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 5. Hasil Uji F model 1

| F | Sig | Keterangan |
|-------|-------|---------------------|
| 6,196 | 0,001 | Model Regresi Layak |

Berdasarkan tabel 5, diperoleh nilai F hitung sebesar 6,196 Serta nilai statistik menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi *fit* atau layak. Ini membuktikan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel DER, CAIN, LnTA, dan TATO secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.

Tabel 6. Hasil Uji F model 2

| F | Sig | Keterangan |
|-------|-------|---------------------|
| 3,236 | 0,003 | Model Regresi Layak |

Berdasarkan tabel, diperoleh nilai F hitung sebesar 3,236 Serta nilai statistik menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,003 yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi fit atau layak atau Nilai sig. 0,003 < 0,05 artinya variabel X secara simultan berpengaruh terhadap variabel Y

Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi: jika nilai signifikansi $\leq 0,05$, maka hipotesis diterima; sebaliknya, jika $> 0,05$, maka hipotesis ditolak. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 4, diketahui bahwa variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,154 ($> 0,05$), sehingga H1 ditolak dan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel CAIN memiliki nilai signifikansi 0,008 ($< 0,05$), maka H2 diterima dan CAIN berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, nilai signifikansi variabel LnTA sebesar 0,007 ($< 0,05$) juga menyebabkan H3 diterima, sehingga LnTA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, hasil uji t pada Tabel 5 yang menguji pengaruh interaksi (moderasi) menunjukkan bahwa variabel DER yang dimoderasi oleh TATO memiliki nilai signifikansi 0,001 ($< 0,05$), sehingga H4 diterima dan menunjukkan bahwa interaksi DER dan TATO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, variabel CAIN yang dimoderasi TATO memiliki nilai signifikansi 0,495 ($> 0,05$), sehingga H5 ditolak dan interaksi tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan variabel LnTA yang dimoderasi TATO, nilai signifikansinya sebesar 0,220 ($> 0,05$), sehingga H6 ditolak dan interaksi LnTA dengan TATO tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Predictor | Adjusted R Square |
|-----------------------|-------------------|
| TATO, LnTA, CAIN, DER | 0,122 |

Nilai adjusted R²: 0,122/ 12,2%, artinya kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas atau Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 12,2% sedangkan sisanya sebesar 12,2% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi, variabel Struktur Modal yang diprosikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi sebesar **0,154** ($> 0,05$), yang berarti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan dalam struktur pembiayaan perusahaan khususnya komposisi antara utang dan ekuitas tidak secara langsung memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan perbankan

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Sembiring & Trisnawati (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena sektor perbankan tunduk pada regulasi

modal yang ketat dari otoritas keuangan (seperti OJK dan BI), sehingga variasi dalam struktur modal antar bank tidak terlalu mencolok atau dianggap tidak terlalu berisiko oleh investor.

Selain itu, dalam konteks *Teori Trade-Off*, meskipun penggunaan utang dapat memberikan manfaat pajak (*tax shield*), risiko kebangkrutan yang ditimbulkan oleh utang tinggi sering kali membuat perusahaan, khususnya di sektor keuangan, berhati-hati dalam menyusun struktur modalnya.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman (2016) yang menunjukkan hasil bahwa investor akan merespon kenaikan proporsi hutang perusahaan sebagai sinyal yang positif. Hasil yang sama ditunjukkan oleh Kurniawan (2018) yang menemukan kenaikan struktur modal dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tinggi bila tingkat hutang yang dilakukan oleh perusahaan masih dalam batas wajar. Perusahaan yang melakukan pendanaan lebih banyak menggunakan hutang maka terjadi penurunan harga saham yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Capital Intensity* terhadap Nilai Perusahaan

Capital Intensity memiliki nilai signifikansi sebesar 0,008 ($< 0,05$), menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi aset tetap terhadap total aset, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Dalam konteks sektor perbankan, *capital intensity* mencerminkan investasi perusahaan pada infrastruktur seperti gedung, sistem teknologi, dan fasilitas digital perbankan. Hal ini mendukung argumen bahwa aset tetap terutama yang menunjang digitalisasi dan operasional modern dianggap sebagai bentuk komitmen jangka panjang dan mencerminkan efisiensi serta kesiapan operasional perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian (Alamsah & Adi, 2022) yang menyatakan bahwa *capital intensity* yang tinggi mencerminkan penggunaan aset yang efisien dan menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan. Juga sejalan dengan teori *Resource-Based View* (RBV) yang memandang aset tetap sebagai sumber daya strategis untuk menciptakan keunggulan kompetitif.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang akan dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Sebagai pemilik suatu perusahaan memiliki kepentingan untuk lebih majunya perusahaan dengan kebijakan untuk berusaha dalam meningkatkan nilai perusahaan guna memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari tingkat penjualan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Bila jumlah aktiva suatu perusahaan besar maka dapat iartikan bahwa ukuran perusahaan tersebut baik. Ukuran perusahaan juga dapat memberikan pengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Semakin kecil ukuran perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa semakin kecil juga nilai perusahaan tersebut

Ukuran perusahaan yang diukur melalui Ln Total Aset menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi 0,007. Hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa

perusahaan perbankan yang memiliki ukuran besar dalam hal asset cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

Bank besar biasanya memiliki jaringan lebih luas, reputasi lebih baik, akses pendanaan yang lebih kuat, serta daya tahan lebih tinggi terhadap fluktuasi ekonomi. Ini mencerminkan pandangan dalam teori signaling, di mana ukuran besar dianggap sebagai sinyal positif terhadap stabilitas dan kredibilitas perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian (Hermuningsih, 2008) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan kekuatan modal, efisiensi, serta kepercayaan pasar.

Pengaruh Manajemen Aset dalam memoderasi pengaruh Struktur Modal pada Nilai Perusahaan

Interaksi antara Struktur Modal dan Manajemen Aset (DER*TATO) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang berarti berpengaruh secara signifikan. Artinya, manajemen aset mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan struktur modal yang tinggi dan didukung oleh pengelolaan aset yang baik akan mampu memanfaatkan modal secara efisien dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Dalam dunia perbankan, manajemen aset mencakup pengelolaan pinjaman, surat berharga, dan aset likuid secara optimal agar memberikan hasil maksimal.

Manajemen aset memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang mencerminkan komposisi antara utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan sangat menentukan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang proporsional dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan keuntungan berupa penghematan pajak. Ketika perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien, seperti memastikan seluruh aset yang dimiliki dapat dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan pendapatan, maka penggunaan utang dalam struktur modal dapat diimbangi dengan arus kas yang sehat. Hal ini akan memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini mendukung Teori Agensi, di mana pengelolaan aset yang baik mengurangi asimetri informasi dan konflik kepentingan antara manajer dan pemilik modal. Hal ini membuat struktur modal yang efisien akan lebih berdampak jika perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik.

Pengaruh Manajemen Aset dalam memoderasi pengaruh *Capital Intensity* pada Nilai Perusahaan

Hasil interaksi antara *Capital Intensity* dan Manajemen Aset (CAIN*TATO) menunjukkan signifikansi 0,495 ($> 0,05$), yang berarti tidak signifikan. Hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi Meskipun *capital intensity* memiliki pengaruh langsung yang positif, pengaruh tersebut tidak tergantung pada efektivitas pengelolaan aset. Hal ini dapat terjadi karena dalam sektor perbankan, sebagian besar aset tetap memiliki siklus nilai jangka panjang dan sifatnya relatif tetap (misalnya gedung kantor atau perangkat IT), sehingga pengaruh pengelolaan aset tidak secara langsung memperbesar pengaruh *capital intensity* terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat *capital intensity* yang tinggi umumnya memiliki aset tetap dalam jumlah besar, seperti mesin, peralatan, dan properti, yang membutuhkan pengelolaan yang efisien agar dapat memberikan kontribusi optimal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam konteks ini, manajemen aset menjadi faktor penentu apakah *capital intensity* dapat berdampak positif atau justru negatif terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kemampuan manajerial yang baik dalam mengelola aset tetap tersebut misalnya melalui pemeliharaan rutin, pemanfaatan maksimal, dan efisiensi operasional maka *capital intensity* akan mendukung peningkatan nilai perusahaan. Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa diduga Manajemen Aset mampu memoderasi pengaruh *Capital Intensity* pada Nilai Perusahaan

Hasil ini sejalan dengan penelitian Nur Anita (2025) yang memiliki hasil bahwasanya *capital intensity* yang dimoderasi oleh Manajemen Aset tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Manajemen Aset dalam memoderasi pengaruh *Firm Size* pada Nilai Perusahaan

Interaksi antara Firm Size dan Manajemen Aset (LN*TATO) memiliki nilai signifikansi 0,220, yang berarti tidak signifikan. Hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa efektivitas pengelolaan aset tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran bank yang besar seringkali diasumsikan memiliki daya tahan yang lebih kuat terhadap risiko eksternal, akses yang lebih luas terhadap pendanaan, serta tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh besarnya aset, melainkan juga oleh seberapa efisien dan produktif aset tersebut dikelola.

Di sinilah peran manajemen aset menjadi potensi. Dalam sektor perbankan, manajemen aset berhubungan langsung dengan bagaimana bank mengalokasikan dana ke instrumen yang menghasilkan, seperti kredit kepada debitur yang berkualitas, atau investasi dalam aset yang memberikan imbal hasil optimal dengan risiko terkendali.

Temuan ini menyiratkan bahwa meskipun perusahaan besar cenderung memiliki nilai lebih tinggi, keefektifan pengelolaan aset belum tentu menjadi faktor kunci yang memperkuat hubungan tersebut. Mungkin saja karena perusahaan besar sudah memiliki sistem dan struktur operasional yang kuat secara default, sehingga variasi dalam pengelolaan aset tidak terlalu berdampak terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan hasil Penelitian Rizki Meirdiani (2019) yang mengemukakan Perusahaan besar identik dengan perusahaan dengan profitabilitas tinggi. Perusahaan besar akan menghindari pelaporan profitabilitas yang tinggi untuk menurunkan tekanan politik dari pihak-pihak eksternal (pemerintah dan serikat pekerja). Revaluasi aset yang mengakibatkan peningkatan nilai aset dapat menurunkan pelaporan laba perusahaan, sehingga perusahaan mendapatkan manfaat pajak atas peningkatan biaya depresiasi. Namun biaya yang muncul ketika perusahaan melakukan revaluasi aset juga akan menjadi pengurang laba perusahaan. Hal tersebut akan menunjukkan bahwa secara *finansial performance*, laba perusahaan

mengalami penurunan sehingga akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan dimata investor.

5. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019–2022, disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan capital intensity dan firm size berpengaruh positif. Manajemen aset terbukti memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan secara signifikan, namun tidak memoderasi hubungan capital intensity dan firm size terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan sektor dan periode waktu yang relatif singkat. Oleh karena itu, perusahaan perbankan disarankan untuk mengoptimalkan pengelolaan capital intensity dan firm size guna meningkatkan nilai perusahaan, serta meningkatkan efektivitas manajemen aset agar struktur modal dapat memberikan nilai tambah. Investor disarankan memperhatikan rasio capital intensity dan ukuran perusahaan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menambahkan variabel seperti profitabilitas, likuiditas, dan GCG, serta mempertimbangkan penggunaan metode panel data regression untuk meningkatkan akurasi estimasi mengingat Adjusted R² penelitian ini masih tergolong rendah.

6. Daftar Pustaka

- Agustiningtias, E., Kertahadi, K., & Suyadi, I. (2016). The Influence Of Capital Structure And Asset Management On Profitability And Firm Value (An Empirical Research At Real Estate And Property That Listed In Indonesia Stock Exchange For The Period Of 2011-2013). *Profit*, 10(01), 47–58. <https://doi.org/10.21776/Ub.Profit.2016.010.01.5>
- Alamsah, J., & Adi, A. E. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Capital Intensity Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5564–5571. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2015>
- Aniatun, N., Perwitasari W., D., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Capital Intensity Dan Thin Capitalization Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (Jme)*, 1(2), 302. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i2.1893>
- Febrianti, S., Giriati, Malini, H., & Wendy. (2024). Determinants Of Capital Structure And The Effect On Firm Value: Evidence From Indonesia. *Asian Journal Of Economics, Business And Accounting*, 24(6), 407–421. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i61370>
- Ferjiana, T., & Natalylova, K. (2023). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*, 3(1), 119–130. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.1897>
- Ghozali, I. (2018). Pengaruh Kompetensi Dan Motivasi Terhadap Kinerja Karyawan Dengan Kepuasan Kerja Sebagai Variabel Moderasi Di Patra Semarang Convention Hotel. *Jurnal Pariwisata Pesona*, 3(1), 130–137. <https://doi.org/10.26905/jpp.v3i1.1877>
- Gumanti, T. 2012. (2012). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan Oleh: Tatang A Gumanti. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(December 2014), 0–29.
- Hermuningsih, S. (2008). Bulletin Of Monetary Economics And Banking Struktur

- Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pengaruh Profitabilitas , Growth Opportunity , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Bulletin Of Monetary Economics And Banking Volume*, 16(2), 1–22. <https://Bmeb.Researchcommons.Org/Bmeb/Vol16/Iss2/8>
- Hidayati, B. S., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–18.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://Doi.Org/10.47467/Alkharaj.V4i3.741>
- Kholis, N., Sumarmawati, E. D., & Mutmainah, H. (2021). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 17(01), 42–49. <https://Doi.Org/10.36406/Jam.V17i01.274>
- Leny Suzan, & Nurul Izza Ramadhani. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401–420. <https://Doi.Org/10.24912/Ja.V27i3.1487>
- Luis Kasibi, G., Fauzan, M. F., Ibrahim, F. R., & Tarmidi, D. (2023). Firm Value: Impact Financial Performance, Leverage, Firm Size, And Tax Avoidance. *International Journal Of Management Studies And Social Science Research*, 05(04), 451–458. <https://Doi.Org/10.56293/Ijmssr.2022.4695>
- Malik, A., & Ismiyanti, F. (2024). Internal Factors Affecting Firm Value (Case Study Of Manufacturing Companies In Indonesia). *International Journal Of Current Science Research And Review*, 07(04), 2245–2257. <https://Doi.Org/10.47191/Ijcsrr/V7-14-28>
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227. <https://Doi.Org/10.22216/Benefita.V3i2.3493>
- Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, I. T. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Lq 45. *Jurnal Emba, Vol.3(Hal.961-971), No.1*.
- Milyati, R. (2017). Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Berbasis Laporan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Jhon Nasyaroeka Jurnal Manajemen Magister* (Issue 02).
- Muhamad Fahminuddin Rosyid, Erwin Saraswati, & Abdul Ghofar. (2022). Firm Value: Csr Disclosure, Risk Management And Good Corporate Governance Dimensions. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 186–209. <https://Doi.Org/10.22219/Jrak.V12i1.18731>
- Nugraha, N. M., Susanti, N., & Rhamadan Setiawan, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 5(1), 208–218. <https://Doi.Org/10.33395/Owner.V5i1.383>
- Pasaribu, U. R., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). The Influence Of Internal And External Company Factors On Company Value. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 5(3), 441–454.
- Putri, F. K., Rikumahu, B., & Aminah, W. (2018). Kebijakan Hutang, Profitablitas, Dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10(2), 80–89.
- Radja, F. L., & Artini, L. G. S. (2020). The Effect Of Firm Size, Profitability And Leverage

- On Firm Value. *International Journal Of Economics And Management Studies*, 7(11), 18–24.
- 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. <https://doi.org/10.17509/Jrak.V7i1.15117>
- Riswandi, P., & Yuniarti, R. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Pamator Journal*, 13(1), 134–138. <https://doi.org/10.21107/Pamator.V13i1.6953>
- Situmorang, C. V., & Simanjuntak, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 5(2), 160. <https://doi.org/10.31289/Jab.V5i2.2694>
- 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>