

Pengaruh Struktur Modal Dalam Memoderasi Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan

Suci Ramadhani*, Lukita Tri Permata, Andini Utari Putri

Ekonomi, Akuntansi, Universitas Indo Global Mandiri

Jl. Jend Sudirman Km. 4 No. 62, 20 Ilir D. IV, Kec. Ilir Tim I, Kota Palembang, Sumatera Selatan, 30129, Indonesia

Email: ^{1,*}2021520013@students.uigm.ac.id, ²lukita@uigm.ac.id, ³andini@uigm.ac.id

Email Penulis Korespondensi: 2021520013@students.uigm.ac.id

Submitted: 21/02/2025; Accepted: 27/02/2025; Published: 28/02/2025

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023, menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan, dianalisis melalui metode regresi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, risiko bisnis berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berhasil memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Secara bersama-sama, pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan sepenuhnya signifikan. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan aset, transparansi dalam risiko bisnis, dan optimalisasi struktur modal. Bagi investor, hasil ini menekankan pentingnya mengevaluasi risiko bisnis dan struktur modal dalam pengambilan keputusan investasi. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memasukkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi atau regulasi, serta mempertimbangkan variabel tambahan seperti profitabilitas atau likuiditas untuk analisis yang lebih komprehensif.

Kata Kunci: Struktur Aktiva; Ukuran Perusahaan; Risiko Bisnis; Struktur Modal; Nilai Perusahaan

Abstract—This study aims to analyze the effect of asset structure, firm size, and business risk on firm value, with capital structure as a moderating variable. The research focuses on automotive and components subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021–2023, using a descriptive quantitative approach. The data utilized consists of annual financial reports analyzed using moderation regression methods. The findings reveal that asset structure and firm size do not have a significant effect on firm value. Conversely, business risk has a significant negative effect on firm value. Capital structure fails to moderate the relationship between firm size and firm value. Collectively, the influence of the independent variables on firm value is entirely significant. This study has important implications for company management in enhancing asset management efficiency, transparency in managing business risks, and optimizing capital structure. For investors, the findings emphasize the importance of evaluating business risks and capital structure in investment decision-making. Future researchers are recommended to incorporate external factors such as macroeconomic conditions or regulations, as well as additional variables like profitability or liquidity, for a more comprehensive analysis

Keywords: Asset Structure; Firm Size; Business Risk; Capital Structure; Company Value

1. PENDAHULUAN

Perusahaan komponen otomotif merupakan perusahaan yang berfokus pada produksi dan penyediaan berbagai komponen atau bagian kendaraan bermotor, seperti mesin, sistem rem, suspensi, ban, baterai, dan perangkat elektronik. Perusahaan komponen otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023 memainkan peran penting dalam mendukung industri otomotif nasional. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang komponen otomotif dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023 memiliki peran yang signifikan dalam mendukung kemajuan industri otomotif di Indonesia. Perusahaan-perusahaan ini berperan dalam menyediakan komponen atau bagian-bagian penting untuk kendaraan yang diproduksi oleh pabrikan otomotif. Keberadaan mereka di BEI menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah memenuhi standar dan regulasi yang berlaku di pasar modal Indonesia, serta memiliki akses ke dana yang dapat digunakan untuk pengembangan dan inovasi lebih lanjut.

Pada periode 2021-2023, industri otomotif Indonesia mengalami berbagai tantangan dan perubahan, baik terkait dengan pemulihan ekonomi pasca-pandemi, perubahan tren konsumen, maupun peningkatan kebutuhan terhadap kendaraan ramah lingkungan. Perusahaan-perusahaan otomotif tidak hanya beroperasi di dalam negeri, tetapi juga terlibat dalam rantai pasokan global yang mencakup komponen otomotif dan mobil yang diekspor ke berbagai negara. Industri otomotif Indonesia mengalami perkembangan pesat, tetapi juga menghadapi berbagai tantangan, mulai dari fluktuasi harga bahan baku, perubahan regulasi pemerintah, hingga daya beli konsumen yang rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi global. Dalam menghadapi dinamika yang ada, penting untuk menganalisis bagaimana faktor-faktor tertentu dapat memengaruhi nilai perusahaan dalam sub-sektor ini, salah satunya adalah struktur modal perusahaan yang digunakan untuk mendanai operasi dan ekspansi mereka.

Perusahaan subsektor otomotif dan komponen memberikan kontribusi signifikan terhadap pembangunan berkelanjutan (*Sustainability Development*) melalui tiga aspek utama: ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dalam aspek lingkungan, perusahaan berfokus pada pengembangan teknologi ramah lingkungan, seperti kendaraan listrik (EV) dan komponen beremisi rendah, guna mengurangi polusi udara dan emisi karbon (Ardiyanti et al., 2023). Perkembangan mobil listrik di Indonesia masih lambat akibat terbatasnya infrastruktur pengisian baterai. Meski demikian, penjualan

mobil listrik di pasar Indonesia terus menunjukkan peningkatan, didukung oleh kehadiran SPKLU yang mulai tersebar di beberapa lokasi (Abrar & Priyatna, 2024).

Kompetisi di industri otomotif domestik semakin ketat sejak masuknya Wuling, produsen otomotif asal China, yang menawarkan produk dengan harga lebih terjangkau. Hal ini memaksa produsen otomotif dalam negeri untuk mengurangi marjin keuntungan mereka. Akibatnya, banyak perusahaan otomotif dan komponen di Indonesia mengalami penurunan kinerja keuangan. Selain itu, kemunculan layanan transportasi online seperti Go-Jek dan Grab juga berdampak signifikan, karena mengurangi minat masyarakat perkotaan untuk memiliki kendaraan pribadi. Penurunan kinerja keuangan tersebut terlihat dari rasio profitabilitas, yang merupakan indikator utama dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas yang menurun menunjukkan tantangan besar yang dihadapi perusahaan dalam menghadapi persaingan dan perubahan perilaku konsumen (Masardi et al., 2021).

Perusahaan merupakan suatu organisasi atau entitas yang didirikan dengan tujuan menjalankan kegiatan ekonomi, seperti produksi, distribusi, atau penyediaan barang dan jasa, untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan dapat berbentuk usaha milik individu, kemitraan, atau badan hukum seperti perseroan terbatas (PT). Perusahaan memiliki peran penting dalam perekonomian karena berkontribusi terhadap penciptaan lapangan kerja, pertumbuhan ekonomi, dan peningkatan kesejahteraan masyarakat. Dalam operasionalnya perusahaan harus mampu mengelola sumber daya seperti tenaga kerja, modal, dan teknologi secara efektif agar dapat bertahan dan bersaing di pasar (Prihatini et al., 2023). Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana perusahaan tersebut berhasil mencapai tujuan dan misi yang telah ditetapkan. Nilai ini dapat diukur melalui berbagai indikator, seperti kinerja finansial, kepuasan pelanggan, dan reputasi di pasar. Nilai perusahaan juga melibatkan elemen intangible, seperti budaya organisasi dan inovasi, yang berkontribusi pada daya saing dan keberlanjutan jangka panjang. Dalam era globalisasi dan persaingan yang semakin ketat, perusahaan dituntut untuk tidak hanya fokus pada profit, tetapi juga pada penciptaan nilai yang berkelanjutan, yang dapat memberikan manfaat bagi semua pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pelanggan, investor, dan masyarakat luas (Sari et al., 2020).

Struktur modal merupakan komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional dan pertumbuhannya. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sangat signifikan, karena keputusan mengenai proporsi utang dan ekuitas dapat memengaruhi risiko dan pengembalian investasi (Claudia, 2020). Salah satu faktor yang sangat relevan dalam mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan sering kali dikaitkan dengan tingkat stabilitas dan kemampuan perusahaan untuk mengakses sumber pendanaan eksternal, seperti pinjaman dan ekuitas. Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, baik dalam hal utang maupun ekuitas (Kurniasari et al., 2023). Ukuran perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan untuk memiliki sumber daya yang lebih banyak, yang pada gilirannya dapat memitigasi risiko keuangan dan meningkatkan daya tawar di pasar. Perusahaan besar juga lebih mungkin memiliki portofolio aset yang lebih luas dan lebih diversifikasi, yang dapat digunakan untuk memperoleh pembiayaan dengan biaya yang lebih rendah. Hal ini berbeda dengan perusahaan kecil yang mungkin kesulitan untuk mendapatkan pendanaan dengan biaya yang optimal, karena mereka lebih rentan terhadap fluktuasi pasar dan cenderung memiliki lebih sedikit aset untuk dijadikan jaminan.

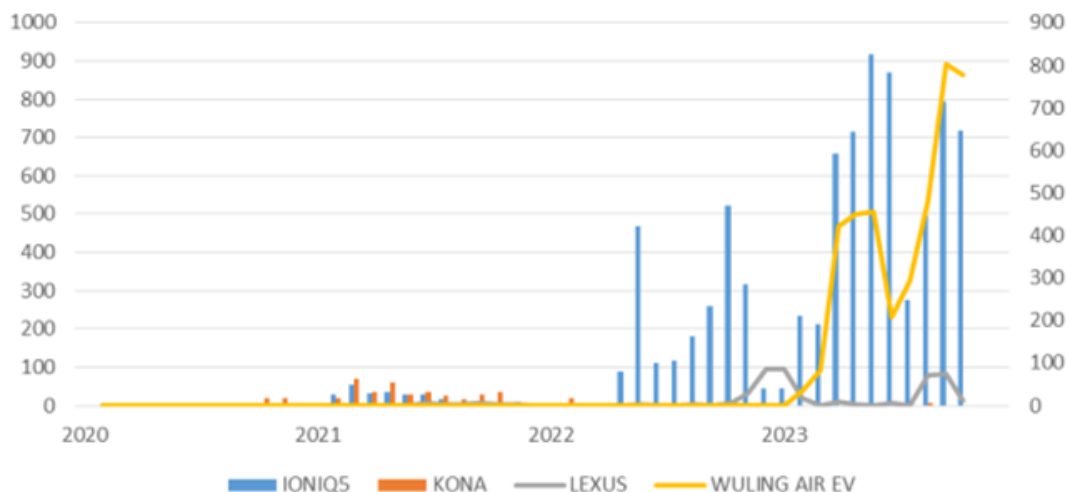
Menurut Dewi et al (2024) subsektor otomotif di Indonesia memegang peranan penting dalam perekonomian nasional, berkontribusi signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB) dan menciptakan lapangan kerja bagi jutaan orang. Sebagai salah satu industri strategis, sektor ini mencakup berbagai komponen, termasuk produksi kendaraan bermotor, suku cadang, dan berbagai layanan terkait, seperti distribusi dan perawatan. Indonesia juga memiliki potensi besar dalam pengembangan industri komponen otomotif, yang tidak hanya memenuhi kebutuhan domestik tetapi juga menjadi salah satu basis produksi untuk ekspor ke pasar internasional (Wigati, 2021).

Dalam beberapa tahun terakhir, subsektor otomotif menghadapi berbagai tantangan yang memengaruhi kinerjanya. WHO telah menyatakan bahwa pandemi Covid-19 tidak bisa diatasi dengan cepat, bahkan vaksin hanya memperlambat penyebarannya. Hal ini memunculkan konsep "New Normal," di mana pemilik bisnis harus menyusun strategi bertahan untuk menghadapi situasi ini, meskipun situasi New Normal belum secara signifikan meningkatkan penjualan mobil, setidaknya dapat membantu bisnis tetap bertahan (Renden et al., 2023). Strategi bisnis adalah rencana manajemen untuk menjalankan aktivitas perusahaan guna mencapai tujuan dan menentukan arah jangka panjang yang akan ditempuh perusahaan (Nita & Hairul, 2021).

Perusahaan menerapkan beberapa strategi untuk meningkatkan penjualan yang terkait dengan variabel penelitian ini. Pertama, mereka merekrut karyawan berpengalaman untuk mendukung struktur aktiva dengan ide-ide inovatif yang dapat meningkatkan penjualan. Kedua, perusahaan memberikan fasilitas terbaik dan menunjukkan loyalitas kepada karyawan, yang meningkatkan motivasi dan produktivitas mereka, sehingga berdampak positif pada ukuran perusahaan. Ketiga, perusahaan menawarkan diskon kepada pelanggan, yang tidak hanya meningkatkan kepuasan tetapi juga mendorong promosi dari mulut ke mulut, memperkuat nilai perusahaan dan mengurangi risiko bisnis dengan memperluas basis konsumen (Fitriana Santi, 2021).

Dalam aspek sosial, perusahaan berperan aktif melalui program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), seperti pelatihan keterampilan tenaga kerja, pengembangan komunitas sekitar, serta pendidikan dan kesehatan. Dengan memberikan kesejahteraan bagi masyarakat, perusahaan membantu mengurangi kesenjangan ekonomi dan menciptakan lingkungan sosial yang lebih inklusif. Kontribusi ini menjadikan perusahaan subsektor otomotif dan komponen sebagai bagian integral dalam mewujudkan tujuan pembangunan berkelanjutan yang mencakup keberlanjutan lingkungan, peningkatan ekonomi, dan kesejahteraan sosial.

PENJUALAN MOBIL EV IONIQ5, KONA, LEXUS & WULING AIR EV



Gambar 1. Penjualan Mobil EV

Sumber: Gaikindo

Grafik penjualan mobil listrik (EV) di Indonesia untuk merek Ioniq 5, Kona, Lexus, dan Wuling Air EV dari tahun 2020 hingga 2023 menunjukkan dinamika pasar yang signifikan, terutama di tahun 2023. Pada awal periode pengamatan (2020 hingga 2021), semua merek EV ini memiliki penjualan yang sangat rendah atau bahkan hampir tidak ada. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti minimnya infrastruktur pengisian daya, keterbatasan pilihan model EV, dan kurangnya kesadaran konsumen mengenai kendaraan listrik. Namun, mulai pertengahan tahun 2022, terlihat peningkatan penjualan yang cukup signifikan pada model Ioniq 5, dan tren ini terus berlanjut hingga 2023.

Dari grafik ini, fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa pasar mobil listrik di Indonesia semakin berkembang, terutama didorong oleh model-model dengan harga yang kompetitif dan pemasaran yang tepat (Ardiyanti et al., 2023). Peningkatan penjualan mobil listrik juga mencerminkan meningkatnya kesadaran akan manfaat kendaraan ramah lingkungan dan adanya dukungan dari kebijakan pemerintah yang bertujuan untuk mempercepat transisi ke kendaraan berbasis energi listrik (Ardiyanti et al., 2023). Hal ini menunjukkan prospek yang cerah untuk industri mobil listrik di Indonesia, dengan merek seperti Ioniq 5 dan Wuling Air EV yang memimpin pasar (Ardiyanti et al., 2023).

Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menghadapi serangkaian tantangan yang signifikan akibat perubahan kondisi ekonomi dan teknologi (Maulana & Suwarno, 2022). Salah satu tantangan utama adalah digitalisasi, yang mendorong perusahaan untuk bertransformasi dalam hal operasional dan pemasaran. Digitalisasi tidak hanya memungkinkan efisiensi dalam produksi dan distribusi, tetapi juga mengubah cara perusahaan berinteraksi dengan konsumen, mempengaruhi struktur aktiva mereka (Maulana & Suwarno, 2022). Perusahaan perlu berinvestasi dalam teknologi informasi, sistem manajemen berbasis data, dan platform *e-commerce* untuk tetap kompetitif, yang dapat menambah beban biaya dan mempengaruhi struktur neraca (Maulana & Suwarno, 2022).

Industri otomotif di Indonesia, khususnya sub sektor otomotif berkembang pesat sebagai salah satu sektor unggulan, seiring kemajuan teknologi untuk memenuhi kebutuhan dan meningkatkan kepuasan konsumen (Selfya Rusdyanti Dewi & Cholis Hidayati, 2022). Industri ini juga memiliki potensi pasar yang besar, terlihat dari beragam jenis kendaraan yang diproduksi dalam jumlah besar. Namun, pada awal pandemi COVID-19 di tahun 2020, sektor ini mengalami penurunan penjualan yang signifikan. Meski begitu, penjualan otomotif secara perlahan mulai pulih, dengan peningkatan yang terlihat dalam penjualan mobil nasional.

Peralihan ke kendaraan listrik (EV) menjadi tantangan berikutnya, dengan meningkatnya kesadaran akan pentingnya keberlanjutan dan pengurangan emisi karbon, perusahaan otomotif dituntut untuk mengembangkan lini produk yang lebih ramah lingkungan (Regina & Ulmi, 2023). Hal ini memerlukan investasi besar dalam penelitian dan pengembangan, serta perubahan dalam rantai pasokan untuk memenuhi kebutuhan material baru seperti baterai. Perubahan ini juga meningkatkan risiko bisnis, karena perusahaan yang lambat beradaptasi dapat kehilangan pangsa pasar dan menghadapi tekanan dari regulasi pemerintah yang lebih ketat terkait emisi dan efisiensi energi. Ukuran perusahaan otomotif juga mengalami perubahan, dengan konsolidasi yang mungkin terjadi untuk menciptakan skala ekonomi yang lebih baik dan mengurangi risiko.

Menurut penelitian (R. Sari & Sayadi, 2020) variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu variabel komite audit (AC) dapat berperan sebagai moderator, memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan sehingga meningkatkan dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PER). Menurut penelitian Tripermata (2022) *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan kepemilikan saham publik menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Namun ukuran perusahaan tidak mempengaruhi ROA pada perusahaan investasi. DAR kepemilikan saham

publik dan ukuran perusahaan tidak memberikan dampak signifikan terhadap ROA. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah data yang diamati yang relatif sedikit sehingga hasilnya tidak kuat untuk digeneralisasi ke seluruh populasi (Tripermata, 2022)

Menurut penelitian Jannah (2022) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar perusahaan, semakin mudah untuk memperoleh dana dari pasar modal. Dana ini dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga mempengaruhi struktur modal, di mana perusahaan yang lebih besar lebih mudah mendapatkan pinjaman dan pendanaan jangka panjang dibandingkan dengan perusahaan kecil. Struktur modal yang baik berdampak positif pada nilai perusahaan, karena dengan pendapatan yang lebih tinggi, perusahaan dapat membayar dividen kepada pemegang saham. Menurut penelitian Rahmi & Swandari (2021) risiko bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi struktur modal. Ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat mengubah dampak risiko bisnis pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, yang berarti bahwa struktur modal berhasil memediasi dan meningkatkan dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Selain ukuran perusahaan, faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva perusahaan. Struktur aktiva mencakup komposisi antara aset lancar dan aset tetap perusahaan. Aset tetap, seperti properti, pabrik, dan peralatan, sering digunakan sebagai jaminan dalam pengajuan utang. Perusahaan yang memiliki banyak aset tetap memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam hal pendanaan eksternal karena mereka dapat menggunakan aset tersebut untuk mendapatkan pembiayaan dengan tingkat bunga yang lebih rendah. Perusahaan dengan lebih banyak aset tetap cenderung memiliki struktur modal yang lebih tinggi, karena mereka memiliki aset yang dapat dijaminkan untuk memperoleh pinjaman. Dalam sektor otomotif, banyak perusahaan yang memiliki pabrik dan fasilitas produksi yang besar, yang menjadikan mereka memiliki lebih banyak aset tetap dibandingkan dengan perusahaan di sektor lain. Dengan struktur aktiva yang kuat, perusahaan dapat memperoleh utang dengan biaya yang lebih rendah, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Risiko bisnis adalah faktor ketiga yang sangat penting dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis mengacu pada tingkat ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan dalam operasional dan proyeksi keuntungan mereka. Risiko ini dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti fluktuasi harga bahan baku, kebijakan pemerintah, dan perubahan selera konsumen. Dalam industri otomotif, misalnya, risiko dapat muncul dari fluktuasi harga komoditas seperti baja dan aluminium, yang merupakan bahan baku utama dalam produksi kendaraan. Selain itu, perubahan kebijakan pemerintah, seperti perubahan pajak atau regulasi lingkungan, juga dapat memengaruhi biaya produksi dan laba perusahaan. Perusahaan yang beroperasi dalam industri dengan risiko tinggi cenderung lebih konservatif dalam penggunaan utang, karena ketidakpastian yang lebih tinggi dalam arus kas mereka. Oleh karena itu, perusahaan dalam industri otomotif yang menghadapi risiko tinggi mungkin memilih untuk lebih mengandalkan pendanaan ekuitas daripada utang, guna mengurangi beban bunga dan menghindari kebangkrutan dalam kondisi yang tidak menguntungkan.

Selain faktor-faktor internal, kebijakan pemerintah dan kondisi makroekonomi juga berperan penting dalam mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Kebijakan fiskal dan moneter yang diterapkan oleh pemerintah dapat memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Di Indonesia, pemerintah sering kali memberikan insentif untuk sektor otomotif, seperti pengurangan pajak atau subsidi untuk produksi mobil listrik, yang dapat mempengaruhi strategi pembiayaan perusahaan. Selain itu, suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia juga dapat mempengaruhi biaya utang perusahaan. Ketika suku bunga rendah, perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan utang karena biaya pinjaman yang murah. Sebaliknya, ketika suku bunga tinggi, perusahaan mungkin lebih memilih untuk mengandalkan ekuitas atau mengurangi utang untuk menghindari beban bunga yang lebih besar.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran struktur modal dalam memoderasi hubungan antara struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Fokus pada sub-sektor otomotif dan komponen dipilih karena sektor ini menunjukkan volatilitas yang tinggi, baik dari segi permintaan pasar maupun perubahan regulasi yang mempengaruhi operasional perusahaan. Dengan memahami dinamika sektor ini, penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai bagaimana perusahaan-perusahaan otomotif di Indonesia mengelola struktur modal mereka untuk menghadapi berbagai tantangan bisnis dan meningkatkan daya saing di pasar global.

Selain itu, perusahaan otomotif umumnya menghadapi risiko yang lebih tinggi karena ketergantungan mereka pada faktor eksternal seperti harga bahan baku, kebijakan pemerintah, dan fluktuasi nilai tukar mata uang. Oleh karena itu, studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur yang menghubungkan struktur modal dengan pengaruh faktor-faktor internal dan eksternal terhadap nilai perusahaan. Sebagai tambahan, penelitian ini juga akan memperkaya pemahaman tentang bagaimana perusahaan di sektor otomotif dapat memanfaatkan struktur modal yang tepat untuk menghadapi ketidakpastian pasar dan mencapai kinerja yang lebih baik.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Teori Trade-Off

Teori ini ditemukan tahun 1958 oleh Modigliani dan Miller, teori *trade-off* menjelaskan bagaimana perusahaan menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang, seperti penghematan pajak, dengan biaya kesulitan keuangan yang ditimbulkan oleh risiko kebangkrutan. Teori *pecking order*, yang terkait dengan teori *trade-off*, menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal, kemudian utang, dan terakhir ekuitas, untuk meminimalkan risiko finansial. Kedua teori ini membantu perusahaan dalam memutuskan strategi pembiayaan yang optimal agar tidak menambah risiko keuangan yang berlebihan.

Teori *trade-off* dalam penelitian ini dapat dihubungkan dengan beberapa variabel utama. struktur aktiva berperan sebagai jaminan untuk pembiayaan utang, di mana perusahaan dengan struktur aktiva yang kuat lebih mudah mendapatkan utang dengan risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki akses lebih baik ke pasar modal dan cenderung lebih mampu menyeimbangkan manfaat serta biaya utang, sehingga memperkuat dampak positif penggunaan utang. Risiko bisnis yang tinggi membuat penggunaan utang menjadi lebih berisiko, sebab perusahaan dengan risiko tinggi lebih rentan terhadap kebangkrutan. Menurut (Arifah Hidayati, Idham Lakoni, 2021) Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan utang untuk menghindari biaya kebangkrutan yang besar. Struktur modal menurut teori *trade-off* adalah tentang keseimbangan antara utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan dapat mengelola utangnya dengan baik tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan, nilai perusahaan pun akan meningkat.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah cerminan dari persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Secara umum, nilai perusahaan menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan dan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Nilai perusahaan sering kali diukur melalui indikator pasar seperti harga saham, *price to earnings ratio* (PER), dan *market capitalization*, yang mencerminkan seberapa besar investor bersedia membayar untuk ekuitas perusahaan berdasarkan ekspektasi keuntungan di masa depan (Wigati, 2021). Cara untuk mendapatkan nilai perusahaan adalah perbandingan antara harga saham dan *earning per share*.

Cara untuk mendapatkan nilai perusahaan adalah perbandingan antara harga saham dan *earning per share*. Dimensi nilai perusahaan menurut Wigati (2021) yaitu:

- Nilai Pasar (*Market Value*): Mengacu pada nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Faktor-faktor seperti persepsi investor, kinerja keuangan, dan kondisi pasar sangat memengaruhi nilai ini.
- Nilai Buku (*Book Value*): Mengacu pada nilai aset bersih perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan setelah dikurangi dengan kewajiban. Nilai ini lebih bersifat historis dan tidak selalu mencerminkan kondisi pasar saat ini.

2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi antara ekuitas (modal sendiri) dan utang yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasional dan pertumbuhan. Keputusan mengenai struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan paling penting yang dihadapi manajemen perusahaan, karena berkaitan langsung dengan keseimbangan antara risiko dan pengembalian serta berdampak pada nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan memaksimalkan nilai dengan cara menyeimbangkan risiko kebangkrutan yang meningkat dengan penggunaan utang, dan pengorbanan dalam potensi pengembalian bagi pemegang saham jika menggunakan terlalu banyak ekuitas (Muslimah et al., 2020).

Perusahaan dengan struktur modal yang sehat memiliki kombinasi yang tepat antara utang dan ekuitas, di mana penggunaan utang memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan *leverage* atau daya ungkit. *Leverage* ini dapat meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham selama perusahaan mampu membayar bunga utang dan menghindari risiko kebangkrutan. Namun, terlalu banyak utang dapat menjadi masalah, karena meningkatnya kewajiban pembayaran bunga dan risiko kegagalan memenuhi kewajiban keuangan dapat memicu kebangkrutan. Sebaliknya, terlalu bergantung pada ekuitas dapat menciptakan tekanan pada perusahaan untuk memberikan pengembalian yang tinggi kepada pemegang saham, serta dilusi kepemilikan (Nita & Hairul, 2021).

Dimensi struktur modal menurut Nita & Hairul (2021) yaitu:

- Struktur Modal Jangka Panjang (*Long-term Capital Structure*): Mengacu pada kombinasi utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasional dan investasi jangka panjang.
- Struktur Modal Jangka Pendek (*Short-term Capital Structure*): Mengacu pada penggunaan utang jangka pendek seperti kredit bank atau utang dagang untuk memenuhi kebutuhan modal kerja harian.

2.4 Struktur Aktiva

Struktur aktiva merujuk pada komposisi aset yang dimiliki oleh perusahaan, baik aset tetap maupun aset lancar, dan bagaimana alokasi tersebut memengaruhi efisiensi operasi serta kinerja keuangan perusahaan. Aset tetap, seperti properti, pabrik, dan peralatan, cenderung bersifat jangka panjang dan digunakan untuk mendukung kegiatan operasional inti perusahaan. Sebaliknya, aset lancar, seperti persediaan, piutang, dan kas, lebih likuid dan dapat dengan cepat diubah menjadi uang tunai untuk memenuhi kebutuhan operasional jangka pendek. Struktur aktiva menjadi penting karena mempengaruhi likuiditas, profitabilitas, dan fleksibilitas perusahaan dalam menghadapi perubahan pasar (Rubiyana & Kristanti, 2020).

Dalam perusahaan yang padat modal, seperti yang beroperasi di sektor otomotif, struktur aktiva biasanya didominasi oleh aset tetap karena investasi yang besar dalam fasilitas produksi, teknologi, dan peralatan. Hal ini menandakan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut lebih bergantung pada keberlanjutan operasional jangka panjang. Penggunaan aset tetap yang besar dapat memberikan keunggulan kompetitif karena memungkinkan produksi berskala besar dan efisiensi biaya produksi. Struktur aktiva yang terlalu terkonsentrasi pada aset tetap dapat mengurangi fleksibilitas perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan mendadak di pasar, seperti penurunan permintaan atau peningkatan biaya bahan baku (Ekinanda et al., 2021). Untuk mendapatkan nilai struktur aktiva dapat menggunakan perbandingan antara aset tetap dan total aset.

Dimensi struktur aktiva menurut Ekinanda et al (2021) yaitu:

- a. Aktiva Berwujud (*Tangible Assets*): Aset fisik yang dapat dilihat dan disentuh, seperti mesin, kendaraan, dan inventaris.
- b. Aktiva Tidak Berwujud (*Intangible Assets*): Aset nonfisik yang memiliki nilai ekonomi bagi perusahaan, seperti hak paten, merek dagang, dan goodwill.

2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang digunakan dalam menilai kinerja dan potensi pertumbuhan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai total aset, total penjualan, atau jumlah karyawan yang dimiliki perusahaan dalam satu periode tertentu. Dalam keuangan ukuran perusahaan biasanya diukur berdasarkan total aset, di mana semakin besar total aset yang dimiliki, semakin besar pula skala operasional dan kapasitas produksi perusahaan. Ukuran perusahaan sering kali mencerminkan tingkat diversifikasi usaha, kapasitas perusahaan untuk berinovasi, serta kemampuannya dalam menghadapi risiko bisnis (Purwanti, 2021).

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses lebih baik ke sumber daya, baik dalam bentuk pendanaan eksternal melalui pasar modal maupun hubungan bisnis yang lebih kuat. Dengan kapasitas keuangan yang besar, perusahaan dapat lebih mudah mendapatkan pinjaman jangka panjang atau meningkatkan modal melalui penerbitan saham, yang pada gilirannya dapat digunakan untuk ekspansi, pengembangan produk, dan peningkatan efisiensi operasional. Perusahaan besar cenderung memiliki pengaruh lebih besar di pasar karena kemampuan mereka untuk mendikte harga, menahan persaingan, dan bertahan dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil (Uci Rosalinda et al., 2022).

Dimensi ukuran perusahaan menurut Uci Rosalinda et al (2022) yaitu:

- a. Total Pendapatan (Total Revenue): Mengacu pada jumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu sebagai indikator besar kecilnya perusahaan.
- b. Kapitalisasi Pasar (*Market Capitalization*): Mengukur ukuran perusahaan berdasarkan nilai total saham yang beredar di pasar, yang mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

2.6 Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan potensi terjadinya kerugian atau kegagalan yang dihadapi perusahaan akibat berbagai faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi operasional serta kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan finansialnya. Risiko ini berkaitan dengan ketidakpastian yang melekat dalam aktivitas bisnis, baik dalam hal pasar, regulasi, lingkungan kompetitif, maupun kondisi ekonomi yang lebih luas. Setiap keputusan yang diambil oleh perusahaan, baik terkait dengan produksi, pemasaran, investasi, maupun manajemen, berpotensi menimbulkan risiko yang dapat berdampak negatif terhadap kinerja dan nilai perusahaan (Alamsyah & Malanua, 2021).

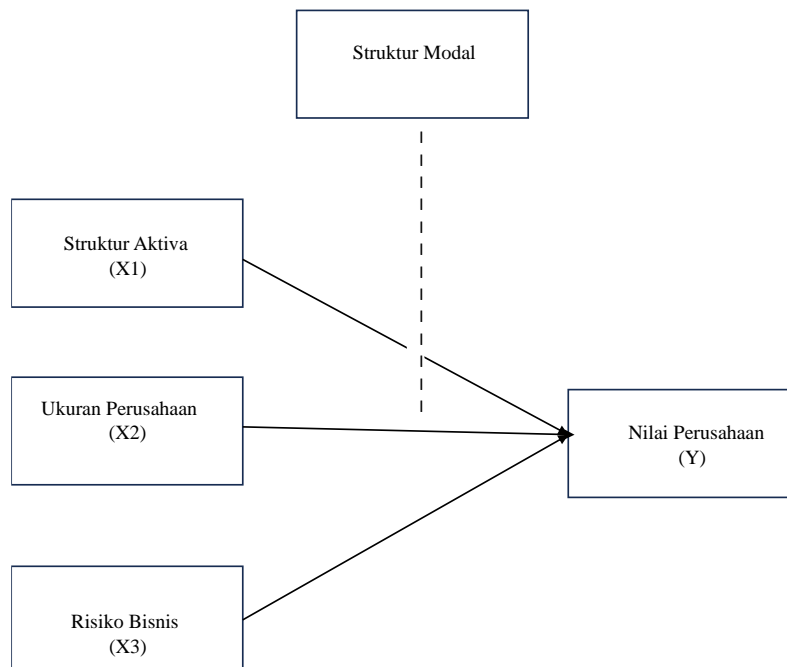
Risiko bisnis juga merupakan variabel kunci yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang beroperasi di industri dengan tingkat volatilitas tinggi, seperti sektor otomotif dan komponen, rentan terhadap fluktuasi permintaan, perubahan teknologi, dan ketidakpastian ekonomi global. Tingkat risiko ini dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan pada akhirnya menekan nilai perusahaan. Struktur modal proporsi antara ekuitas dan utang dalam pendanaan perusahaan berperan penting dalam menentukan bagaimana perusahaan dikelola secara finansial.

Dimensi risiko bisnis menurut Alamsyah & Malanua (2021) yaitu:

- a. Risiko Sistematis (*Systematic Risk*): Risiko yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, inflasi, suku bunga, dan kebijakan pemerintah.
- b. Risiko Non-Sistematis (*Unsystematic Risk*): Risiko yang berasal dari faktor internal perusahaan, seperti kegagalan manajemen, efisiensi operasional, dan kondisi keuangan.

2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir dalam penelitian berfungsi sebagai panduan logis yang menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti, mulai dari perumusan hipotesis hingga proses analisis data. Kerangka berpikir ini membantu peneliti mengarahkan penelitian secara sistematis dan terstruktur, sehingga hubungan antar variabel dapat dianalisis dengan lebih jelas dan logis. Penelitian menjadi lebih terfokus, memungkinkan hasil yang diperoleh relevan dan mendukung tujuan penelitian yang telah ditetapkan.



Gambar 2. Kerangka Pemikiran Penelitian

Berdasarkan Gambar 2, kerangka pemikiran maka hipotesis pada penelitian ini yaitu:

- H1: Diduga terdapat pengaruh dari struktur aktiva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
- H2: Diduga terdapat pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
- H3: Diduga terdapat pengaruh dari risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
- H4: Diduga struktur modal memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
- H5: Diduga struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.

2.7 Jenis Penelitian

Penelitian ini dilakukan menggunakan pendekatan kuantitatif, jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Yang mana objek dari penelitian ini adalah perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data utama diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023, khususnya pada sub sektor otomotif dan komponen. Data tambahan berasal dari situs resmi BEI dan publikasi terkait dari lembaga keuangan atau otoritas yang relevan. Sampel penelitian diambil dengan teknik *purposive sampling*, yang merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan meliputi 10 perusahaan yang terdaftar di BEI dalam sub sektor otomotif dan komponen, yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data dengan SPSS 25, yang mencakup beberapa uji statistik seperti uji validitas dan reliabilitas untuk menguji instrumen penelitian, serta uji asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas. Setelah uji asumsi terpenuhi, dilakukan analisis regresi linear berganda untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Minimum | Maximum | Mean | Std Deviation |
|-------------------|----|---------|---------|---------|---------------|
| Struktur Modal | 30 | 0.08 | 3.06 | 1.1867 | 0.98467 |
| Struktur Aktiva | 30 | 0.01 | 4.89 | 0.5233 | 0.85956 |
| Ukuran Perusahaan | 30 | 12.81 | 29.13 | 20.0667 | 5.64552 |
| Risiko Bisnis | 30 | 0.00 | 0.62 | 0.0800 | 0.12032 |
| Nilai Perusahaan | 30 | -250.77 | 28.79 | -0.6303 | 48.27844 |

Berdasarkan Tabel 1 data deskriptif variabel penelitian, terdapat beberapa temuan menarik terkait struktur aktiva, ukuran perusahaan, risiko bisnis, struktur modal, dan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Struktur modal sebagai variabel yang memoderasi dengan rata-rata 1.1867 dan standar deviasi 0.98467, menunjukkan proporsi utang terhadap ekuitas yang relatif tinggi di beberapa perusahaan, sebagaimana terlihat dari nilai maksimum 3.06. Nilai minimum 0.08 mengindikasikan bahwa ada perusahaan dengan ketergantungan utang yang sangat rendah, sementara perusahaan lain bergantung cukup besar pada utang dalam struktur modalnya.

Struktur Aktiva memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.5233 dengan standar deviasi 0.85956, menunjukkan bahwa terdapat variasi yang cukup besar dalam komposisi aset tetap terhadap total aset antar perusahaan. Nilai minimum 0.01 mengindikasikan beberapa perusahaan memiliki proporsi aset tetap yang sangat kecil, sementara nilai maksimum 4.89 menunjukkan adanya perusahaan dengan proporsi aset tetap yang sangat tinggi. Proporsi aset dapat dikatakan tinggi jika nilai struktur aktiva mendekati atau melebihi rata-rata, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset tetap yang cukup besar untuk digunakan sebagai jaminan utang. Perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi cenderung lebih mudah mendapatkan pembiayaan eksternal melalui utang, karena aset tersebut dapat digunakan sebagai agunan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi keputusan struktur modal dan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan yang diukur melalui logaritma natural dari total aset memiliki rata-rata 20.0667 dan standar deviasi sebesar 5.64552. Dengan nilai minimum 12.81 dan maksimum 29.13, data ini menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam skala perusahaan, di mana terdapat perusahaan kecil hingga perusahaan besar yang tergabung dalam sub sektor ini. Perusahaan dengan nilai ukuran mendekati maksimum cenderung memiliki skala operasional yang lebih besar, ditandai dengan total aset, pendapatan, atau sumber daya yang lebih signifikan. Perusahaan dengan nilai ukuran mendekati minimum memiliki skala yang lebih kecil, kemungkinan beroperasi dalam pasar atau segmen yang lebih terbatas. Variasi ini mengindikasikan adanya perbedaan dalam kapasitas operasional, strategi bisnis, dan daya saing di antara perusahaan yang diteliti. Secara operasional perusahaan dengan skala lebih besar biasanya memiliki akses lebih mudah ke sumber daya dan peluang ekspansi, yang dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan jika dikelola dengan baik.

Risiko Bisnis yang diukur melalui variasi laba bersih terhadap total aset, memiliki rata-rata rendah sebesar 0.0800 dengan standar deviasi 0.12032. Nilai minimum 0.00 mengindikasikan bahwa ada perusahaan yang tidak menghadapi risiko bisnis yang terukur, sedangkan nilai maksimum 0.62 menunjukkan perusahaan dengan tingkat risiko yang lebih tinggi. Standar deviasi yang kecil menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki risiko yang cukup terkontrol. Risiko bisnis yang paling banyak ditemukan kemungkinan terkait dengan fluktuasi permintaan pasar, harga bahan baku, atau volatilitas kurs mata uang yang memengaruhi biaya produksi dan laba. Namun, nilai minimum 0.00 mengindikasikan adanya perusahaan dengan risiko bisnis yang terkendali, mungkin berkat strategi diversifikasi produk, manajemen biaya yang efektif, atau ketergantungan rendah pada utang. Perusahaan yang dapat mengendalikan risiko bisnis ini biasanya lebih stabil dalam operasional dan keuangannya, sehingga mampu menjaga nilai perusahaan meskipun menghadapi tantangan eksternal di industri otomotif yang kompetitif.

Nilai Perusahaan yang direpresentasikan melalui perbandingan antara harga saham dan *earning per share*, memiliki rata-rata negatif sebesar -0.6303 dengan standar deviasi sangat tinggi, yaitu 48.27844. Rentang nilai dari -250.77 hingga 28.79 menunjukkan variasi yang ekstrem, di mana beberapa perusahaan mengalami penurunan nilai yang signifikan, sementara lainnya mampu mempertahankan atau bahkan meningkatkan nilainya. Standar deviasi yang tinggi mencerminkan tingkat volatilitas nilai perusahaan dalam sub sektor ini selama periode penelitian.

3.2 Hasil Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

| N | Unstandardized Residual | |
|--|-------------------------|------------|
| | 24 | |
| <i>Normal Parameters^{a,b}</i> | <i>Mean</i> | 0.000000 |
| | <i>Std. Deviation</i> | 0.47176817 |
| <i>Most Extreme Differences</i> | <i>Absolute</i> | 0.090 |
| | <i>Positive</i> | 0.090 |
| | <i>Negative</i> | -0.071 |
| <i>Test Statistic</i> | | 0.090 |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | | 0.200 |

Hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 2 menunjukkan bahwa residual yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal. Dengan jumlah data (N) sebesar 24 sesudah *outlier* dihilangkan, hasil uji menampilkan mean dari residual sebesar 0.000000 dan standar deviasi sebesar 0.47176817. Nilai *most extreme differences* menunjukkan perbedaan absolut sebesar 0.090, dengan nilai positif dan negatif masing-masing 0.090 dan -0.071. Test statistic sebesar 0.090 memiliki nilai signifikansi (*Asymp. Sig. (2-tailed)*) sebesar 0.200, yang lebih besar dari tingkat signifikansi umum ($\alpha = 0.1$). Hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis nol (H_0), yaitu data residual terdistribusi normal, diterima. Dengan kata lain, tidak ditemukan bukti yang cukup untuk menolak asumsi normalitas pada residual data dalam model penelitian ini.

3.3 Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

| Model | | Collinearity Statistic | |
|-------|-------------------|------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | Struktur Modal | 0.728 | 1.374 |
| | Struktur Aktiva | 0.824 | 1.213 |
| | Ukuran Perusahaan | 0.823 | 1.215 |
| | Risiko Bisnis | 0.733 | 1.364 |

Hasil uji multikolinieritas dalam Tabel 3 menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model penelitian. Berdasarkan nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF), seluruh variabel independen berada dalam batas yang dapat diterima. Tolerance untuk masing-masing variabel struktur aktiva (0.824), ukuran perusahaan (0.823), risiko bisnis (0.733), dan struktur modal sebagai variabel moderasi (0.728) semuanya lebih besar dari 0.10, yang merupakan batas minimum untuk mengindikasikan tidak adanya multikolinieritas yang serius. Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) untuk setiap variabel juga rendah: struktur modal (1.374), struktur aktiva (1.213), ukuran perusahaan (1.215), dan risiko bisnis (1.364). Semua nilai ini jauh di bawah ambang batas 10, yang merupakan indikator adanya multikolinieritas parah.

3.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | -43.409 | 29.227 | | -1.485 | 0.150 |
| | Struktur Modal | 11.164 | 8.448 | 0.268 | 1.322 | 0.198 |
| | Struktur Aktiva | -1.488 | 9.095 | -0.031 | -0.164 | 0.871 |
| | Ukuran Perusahaan | 2.505 | 1.385 | 0.345 | 1.808 | 0.083 |
| | Risiko Bisnis | 6.636 | 68.890 | 0.019 | 0.096 | 0.924 |

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dalam Tabel 4, terlihat bahwa tidak ada indikasi masalah heteroskedastisitas yang serius dalam model penelitian ini. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi masing-masing variabel independen yang semuanya lebih besar dari tingkat signifikansi standar 0.1 (Probabilitas 10%). Struktur modal sebagai variabel moderasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0.198, yang juga > 0.1 (Probabilitas 10%). Dengan demikian, struktur modal tidak menyebabkan permasalahan heteroskedastisitas dalam model. Koefisien konstanta sebesar -43.409 dengan nilai signifikansi 0.150 menunjukkan bahwa tidak ada pola signifikan dalam residual yang dapat diatribusikan pada faktor lain di luar variabel independen.

Struktur aktiva memiliki nilai signifikansi sebesar 0.871, yang jauh > 0.1 (Probabilitas 10%). Hal ini menunjukkan bahwa variasi struktur aktiva tidak menyebabkan perubahan pada residual yang dapat mengindikasikan heteroskedastisitas. Ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.083. Meskipun lebih kecil dibandingkan variabel lainnya, nilai ini masih di bawah batas 0.1 (Probabilitas 10%), sehingga terdapat bukti kuat adanya heteroskedastisitas untuk variabel ini. Risiko bisnis menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.924, yang sangat tinggi. Ini mengindikasikan bahwa risiko bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pola residual. Keseluruhan hasil ini menegaskan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi, yang berarti bahwa varians residual bersifat konstan dan tidak dipengaruhi oleh variabel independen.

3.5 Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | 0.618 ^a | 0.382 | 0.221 | 42.62084 | 1.858 |

Berdasarkan Tabel 5 hasil uji *Durbin-Watson* dengan nilai sebesar 1.858, analisis ini bertujuan untuk mendeteksi adanya autokorelasi pada residual model regresi. Dalam uji ini, hipotesis nol (H0) menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model, sedangkan hipotesis alternatif (H1) menyatakan sebaliknya. Dengan jumlah observasi 30 (N = 30), jumlah variabel independen 4 (k = 4), dan tingkat signifikansi $\alpha = 0.1$, nilai kritis *Durbin-Watson* yang diperoleh dari tabel adalah $dL \approx 1.084$ dan $dU \approx 1.831$. Hasil perbandingan menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1.858 berada di atas dU (1.831) dan kurang dari $(4 - dU)$, yaitu 2.169. Model ini dapat dikategorikan bebas dari autokorelasi positif maupun negatif. Residual dari model regresi ini bersifat independen.

3.6 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang sudah diolah menggunakan SPSS 25 pada Tabel 5, dengan rumus:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \tag{1}$$

$$Y = a + \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 Z + \beta_6 X_3 + e \tag{2}$$

$$Y = a + Z + e \tag{3}$$

Dapat dilakukan interpretasi terhadap pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan, serta peran struktur modal sebagai variabel moderasi. Pada model pertama, nilai konstanta sebesar 42,848 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai perusahaan tetap berada pada angka tersebut. Struktur aktiva memiliki koefisien regresi sebesar 29,508 dengan nilai signifikansi 0,656, yang menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan karena nilai sig. > 0,1. Artinya, dalam penelitian ini, struktur aktiva tidak berkontribusi secara signifikan dalam menentukan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi negatif sebesar -1,888 dengan nilai sig. 0,403, yang juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, besar atau kecilnya perusahaan dalam subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis memiliki koefisien regresi negatif sebesar -366,591 dengan nilai signifikansi 0,017. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,1, maka risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko bisnis, semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan dengan teori bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi cenderung mengalami ketidakpastian dalam profitabilitasnya, sehingga investor menjadi lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya.

Variabel interaksi (X2M) yang merepresentasikan pengaruh struktur modal dalam memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,060 dengan nilai sig. 0,935. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berperan secara signifikan dalam memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan tidak terbukti dalam penelitian ini.

Hasil regresi menunjukkan bahwa dari variabel independen yang diuji, hanya risiko bisnis yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Selain itu, struktur modal sebagai variabel moderasi tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi bahwa dalam subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI, faktor risiko bisnis menjadi salah satu determinan utama dalam menentukan nilai perusahaan, sementara faktor lainnya tidak memiliki pengaruh yang berarti dalam model ini.

3.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model | R Square |
|-------|----------|
| 1 | 0.382 |

Pada Tabel 6 hasil uji koefisien determinasi (R²) menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0.382, yang berarti model regresi dapat menjelaskan 38,2% dari variasi nilai perusahaan (*dependent variable*) yang dipengaruhi oleh variabel independen dalam penelitian ini, yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan struktur modal serta interaksi antara variabel-variabel tersebut. Hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan memiliki kemampuan sedang dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, tetapi masih terdapat faktor lain di luar model yang memengaruhi nilai perusahaan.

3.8 Hasil Uji F

Tabel 7. Hasil Uji F

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|--------------------|
| 1 | Regression | 25813.110 | 6 | 4302.185 | 2.368 | 0.063 ^b |
| | Residual | 41780.322 | 23 | 1816.536 | | |
| | Total | 67593.432 | 29 | | | |

Pada Tabel 7 hasil uji F pada tabel menunjukkan bahwa nilai F sebesar 2.368 dengan tingkat signifikansi (*Sig.*) sebesar 0.063. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen (struktur aktiva, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan interaksinya) secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, tingkat signifikansi 0.063 kurang dari 0.1 atau lebih kecil dari 0,1 (Probabilitas 10%), yang menunjukkan bahwa secara statistik adanya pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Nilai *Mean Square Regression* sebesar 4302.185 dibandingkan dengan *Mean Square Residual* sebesar 1816.536 menunjukkan bahwa variabilitas yang dijelaskan oleh model lebih tinggi daripada variabilitas yang tidak dijelaskan, meskipun perbedaannya tidak cukup kuat untuk menghasilkan signifikansi tinggi. *Total Sum of Squares* sebesar 67,593.432 menunjukkan total variabilitas dalam data, dengan *Sum of Squares Regression* sebesar 25,813.110 yang dijelaskan oleh model, dan sisanya sebesar 41,780.322 adalah residual atau *error*. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi memiliki kemampuan sedang dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan, yang secara simultan pengaruhnya signifikan.

3.9 Hasil Uji T

Tabel 8. Hasil Uji T

| <i>Model</i> | <i>Unstandardized Coefficients</i> | | <i>Standardized Coefficients</i> | | <i>t</i> | <i>Sig.</i> |
|-------------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|--|----------|-------------|
| | <i>B</i> | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i> | | | |
| (Constant) | 42.848 | 35.146 | | | 1.219 | 0.235 |
| Struktur Aktiva | 29.508 | 65.357 | 0.525 | | 0.451 | 0.656 |
| Ukuran Perusahaan | -1.888 | 2.216 | -0.221 | | -0.852 | 0.403 |
| Risiko Bisnis | -366.591 | 142.645 | -0.914 | | -2.570 | 0.017 |
| X2M | -0.060 | 0.722 | -0.032 | | -0.083 | 0.935 |

Berdasarkan Tabel 8 hasil uji t dalam tabel, berikut adalah analisis mendalam mengenai pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan, yang dikaitkan dengan hipotesis penelitian:

a. Struktur Aktiva (H1)

Nilai koefisien struktur aktiva sebesar 29.508 dengan nilai t sebesar 0.451 dan signifikansi (*Sig.*) 0.656 menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 10%. Hal ini mengindikasikan bahwa komposisi aset tetap dalam total aset perusahaan belum memberikan kontribusi yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, hipotesis H1 tidak terbukti.

b. Ukuran Perusahaan (H2)

Ukuran perusahaan memiliki koefisien sebesar -1.888 dengan nilai t sebesar -0.852 dan signifikansi 0.403. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun secara teori ukuran perusahaan sering kali diasumsikan memengaruhi nilai perusahaan karena kapasitas dan skalanya, pada penelitian ini, pengaruhnya tidak terbukti secara statistik, sehingga hipotesis H2 tidak terbukti.

c. Risiko Bisnis (H3)

Risiko bisnis memiliki koefisien negatif yang cukup besar sebesar -366.591, dengan nilai t -2.570 dan tingkat signifikansi 0.017. Hasil ini menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 10%. Artinya, semakin tinggi risiko bisnis, semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini mendukung hipotesis H3 bahwa risiko bisnis memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

d. Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (H4)

Hasil moderasi menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap ukuran perusahaan (X2M) memiliki koefisien -64.804 dengan nilai t -1.599 dan signifikansi 0.123. Karena nilai signifikansi > dari 0.1, hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berhasil memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, struktur modal memoderasi risiko bisnis terhadap nilai perusahaan (X2M) dengan koefisien -0.032, nilai t -0,083, dan signifikansi ≤ 0.1 (Probabilitas 10%). Hal ini tidak menunjukkan moderasi signifikan positif. Oleh karena itu, hipotesis H4 terbukti, yaitu memperlemah hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

e. Hipotesis Uji F (H5)

Nilai signifikansi (*Sig.*) 0,063 menunjukkan bahwa pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis, secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 10%. Hasil uji F pada Tabel menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen dan variabel dependen. Terlihat bahwa semua variabel dominan memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mendukung hipotesis H5 bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.10 Pembahasan

Berdasarkan hasil uji statistic T terlihat bahwa Struktur Aktiva membuktikan bahwa H1 ditolak. Berdasarkan hasil uji berarti ditemukan tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memberikan kontribusi yang kuat terhadap variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Mandalika, 2016), yang menyimpulkan bahwa Secara parsial, struktur aktiva tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini bisa terjadi karena sektor otomotif memiliki karakteristik khusus, seperti ketergantungan pada modal manusia dan teknologi untuk inovasi, yang sering kali lebih berpengaruh terhadap performa perusahaan daripada sekadar struktur aktiva.

Berdasarkan hasil uji statistic T terlihat bahwa ukuran membuktikan bahwa H2 ditolak. Berdasarkan hasil uji berarti ditemukan tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini, ukuran perusahaan tidak memberikan kontribusi yang cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (M. Putri & Gantino, 2023) dan (M. R. S. Putri et al., 2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari nilai koefisien regresi sebesar -1.888, dapat diinterpretasikan bahwa ada hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan dalam sampel penelitian ini. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, cenderung terjadi penurunan nilai perusahaan, meskipun hubungan ini tidak signifikan.

Berdasarkan hasil uji statistic T terlihat bahwa risiko bisnis menunjukkan adanya hubungan negatif yang kuat antara risiko bisnis dan nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi oleh perusahaan, semakin rendah nilai perusahaan. Maka hal tersebut membuktikan bahwa H3 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Wiagustini & Pertamawati, 2015) yang menjelaskan bahwa risiko bisnis terindikasi berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Dengan adanya peningkatan risiko bisnis maka nilai perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI juga akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa investor merespon negatif peningkatan risiko bisnis yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan yang tercermin dari menurunnya harga saham.

Berdasarkan hasil uji t struktur modal menunjukkan peran sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, meskipun hubungan ini tidak signifikan secara statistik. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi interaksi variabel ukuran perusahaan dengan struktur modal. Koefisien interaksi negatif mengindikasikan bahwa struktur modal cenderung memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Maka hal tersebut membuktikan bahwa H4 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Arsyada et al., 2022) yang menyatakan bahwa struktur modal sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi secara signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, meskipun ukuran perusahaan biasanya diasosiasikan dengan kemudahan akses ke pasar modal dan sumber pembiayaan, moderasi oleh struktur modal dapat mengubah dinamika ini. Struktur modal yang didominasi oleh utang, misalnya, dapat meningkatkan beban keuangan perusahaan besar, yang pada akhirnya menekan nilai perusahaan jika tidak dikelola dengan optimal (Hwihanus, 2024).

Berdasarkan hasil analisis uji statistik f secara simultan struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga variabel independen tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi dalam nilai perusahaan, maka hal tersebut membuktikan bahwa H5 diterima. Berdasarkan penelitian terdahulu, pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang bervariasi. Penelitian seperti yang dilakukan oleh Jesslyn et al. (2024) dan Hidayat (2022) mendukung temuan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini, ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur aktiva, meskipun dianggap berperan penting dalam penelitian sebelumnya, terutama dalam mempengaruhi struktur modal, tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini, yang berbeda dengan temuan Rubiyana et al. (2020).

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memberikan kontribusi yang kuat terhadap variabel nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa besar atau kecilnya perusahaan bukan faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien yang berarti semakin tinggi risiko bisnis, semakin rendah nilai perusahaan. Struktur modal tidak berhasil memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal juga memperlemah pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak secara signifikan positif Struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa meskipun beberapa variabel individu tidak signifikan, secara keseluruhan model memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

REFERENCES

- Abrar, M. F., & Priyatna, C. C. (2024). Analisis Media Monitoring Pasca Dua Minggu Perilisan Chery Omoda E5 pada Bulan Februari – Maret 2024. *2(4)*, 134–138.
- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, *11(2)*, 154. <https://doi.org/10.12928/fokus.v11i2.4228>
- Ardiyanti, D., Kurniawan, F., Raokter, U., & Wikansari, R. (2023). Analisis Penjualan Mobil Listrik Di Indonesia Dalam Rentang Waktu 2020-2023. *ECOMA: Journal of Economics and Management*, *1(3)*, 114–122. <https://doi.org/10.55681/ecoma.v1i3.26>
- Arifah Hidayati, Idham Lakoni, W. L. S. (2021). Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory Dan Pecking Order Theory pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, *8(3)*, 1–15. <https://doi.org/10.55963/jumpavol4no1feb2017.v8i3.400>
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, *6(2)*, 1648–1663. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.785>
- Claudia, N. U. dan H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory Nana. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi* *52*, *7*, 12–16. <https://doi.org/10.4324/9781003016380-3>
- Dewi, A. T. K., Endah Dewi Purnamasari, & Shafiera Lazurni. (2024). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan Subsektor Otomotif Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Saat Kebijakan Ppnbm Pada Masa Covid-19. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, *10(2)*, 1271–1281. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i2.2306>
- Ekinanda, F., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, *12(2)*, 45–62
- Fitriana Santi, A. Y. A. (2021). *Strategi Bisnis Usaha Otomotif Agar Tetap Aktif di Era New normal*. *1(3)*, 84–96

- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Hwihanus. (2024). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Manajemen Laba, Karakteristik Perusahaan, Kantor Akuntan Publik, Good Corporate Governance Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia. 10(September), 256–280.
- Jannah, S. M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 19(4), 219–234. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v19i4.16063>
- Jesslyn, V. J., Setiawan, A., & Djajadikerta, H. (2024). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sub-Sektor Industri Otomotif Tahun 2019–2022. *ProBisnis: Jurnal Manajemen*, 15(3), 368–378.
- Masardi, D., Irwadi, M., & Tripermata, L. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan dan Kondisi Financial Distress Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Goldenblossom Sumatera (Gbs). *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 2(3), 44–54. <https://doi.org/10.47747/jismab.v2i3.418>
- Maulana, F. F., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2019). *Review of Accounting and Business*, 3(2), 103–114. <https://doi.org/10.52250/reas.v3i2.558>
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- Nita, N., & Hairul, A. (2021). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan. *JSHP (Jurnal Sosial Humaniora Dan Pendidikan)*, 1(1), 53. <https://doi.org/10.32487/jshp.v1i1.235>
- Nurul Indah Kurniasari, Ambarwati, S., & Gumilarsih Andamari, B. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Struktur Modal Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 3(1), 1–15. <https://doi.org/10.35814/jiap.v3i1.3992>
- Prihatini, D. A., Ummah, D. R., Yuliana, I., & Permatasari, D. (2023). Moderasi Total Asset Dalam Hubungan Tato & Cr Dengan Capital Structure Pada 3 Sektor Di Indonesia. *Jurnal Proaksi*, 10(3), 309–321. <https://doi.org/10.32534/jpk.v10i3.4394>
- Purwanti, D. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan : Analisis Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692–698. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.593>
- Putri, M., & Gantino, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Mutiara: Multidisciplinary Scientific Journal*, 1(6), 262–274. <https://doi.org/10.57185/mutiara.v1i6.35>
- Putri, M. R. S., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(2), 1823–1838. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>
- Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(1), 67–76. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v5i1.151>
- Regina, D., & Ulmi, N. M. (2023). Tantangan Pengembangan Mobil Listrik Menuju Transportasi Berkelanjutan di Indonesia. *Jurnal Penelitian Sekolah Tinggi Transportasi Darat*, 14(1), 32–39. <https://doi.org/10.55511/jpstd.v14i1.605>
- Rubiyana, M., & Kristanti, F. T. (2020). Pengaruh Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Economic, Business, Management, and Accounting Journal*, XVII(2), 32–40
- Sari, R., & Sayadi, M. H. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Komite Audit. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 11(2), 115–119. <https://doi.org/10.36982/jiegm.v11i2.1193>
- Selfya Rusdyanti Dewi, & Cholis Hidayati. (2022). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2017–2021. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 2(1), 163–183. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v2i1.475>
- Tripermata, L. (2022). Analisis Statistik Regresi Return on Assets Perusahaan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Ecoment Global*, 7(2). <https://doi.org/10.35908/jeg.v7i2.227>
- Uci Rosalinda, U., Cris Kuntadi, & Rachmat Pramukty. (2022). Pengaruh Gcg, Csr Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(6), 667–673. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i6.1108>
- Wigati, N. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan dan Struktur Kepemilikan Modal Asing sebagai Variabel Moderating”. *Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang.*, 20, 1–22.