

**PENGARUH INFLASI, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN
KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB
SEKTOR PLASTIK DAN KEMASAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

Donny Ilham Syahputra¹

Universitas Muhammadiyah Bengkulu
donikaaur15@gmail.com

Yusmaniarti²

Universitas Muhammadiyah Bengkulu
yusmaniarti@umb.ac.id

Budi Astuti³

Universitas Muhammadiyah Bengkulu
budiastuti@umb.ac.id

Abstract: *The phenomenon that underlies this research is the change in company value, particularly during the COVID-19 pandemic, which resulted in a drastic decline in the Jakarta Composite Index (JCI), including in the manufacturing sector. Although the economy showed recovery, the plastics and packaging subsector experienced fluctuations in company value, which is suspected to be caused by external pressures such as inflation, as well as internal factors such as capital structure and financial performance. This study aims to examine the impact of inflation, company size, capital structure, and financial performance on company value in manufacturing companies in the plastics and packaging subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2017–2023. Company value was evaluated using the Tobin's Q ratio, inflation was measured through the consumer price index, company size was assessed using the natural logarithm of total assets, capital structure was determined based on the Debt-to-Equity Ratio (DER), and financial performance was measured by the Current Ratio (CR). This study applies a quantitative method using secondary data taken from annual financial reports. The analysis method used is multiple linear regression with SPSS software version 26. The findings of this study indicate that (1) inflation has a negative impact on company value, (2) company size contributes negatively to company value, (3) capital structure does not affect company value, and (4) financial performance has a negative effect on company value. The results of this study are expected to be a consideration for investors and companies in making strategic decisions.*

Keywords: *inflation, firm size, capital structure, financial performance, firm value*

Abstrak: Fenomena yang mendasari penelitian ini adalah perubahan nilai perusahaan, khususnya selama pandemi COVID-19, yang menyebabkan Indeks Komposit Jakarta (JCI) merosot, termasuk di sektor manufaktur. Meskipun terjadi pemulihan ekonomi, subsektor plastik dan kemasan mengalami ketidakstabilan dalam nilai perusahaan. Hal ini diduga dipengaruhi oleh tekanan eksternal seperti inflasi, serta faktor internal seperti struktur modal dan kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis

pengaruh inflasi, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan di sub-sektor plastik dan kemasan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2017–2023. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q, inflasi diukur dengan indeks harga konsumen, ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural dari total aset, struktur modal menggunakan Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), dan kinerja keuangan menggunakan Rasio Lancar (CR). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) inflasi berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, (2) ukuran perusahaan memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan, (3) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (4) kinerja keuangan memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi para investor dan perusahaan dalam mengambil keputusan strategis.

Kata Kunci: inflasi, ukuran perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, nilai perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur merupakan sebuah entitas bisnis yang memiliki peran penting dalam ekonomi. Hal ini didefinisikan sebagai badan usaha yang secara khusus mengolah bahan mentah atau bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang memiliki nilai jual melalui serangkaian proses produksi yang rumit. Proses perubahan ini mencakup gabungan mesin, alat modern, pengolahan kimia, serta tenaga kerja yang terampil. Pendapatan utama perusahaan manufaktur dihasilkan dari penjualan barang fisik yang telah mereka produksi.

Ciri-ciri utama dari perusahaan manufaktur adalah penekanan pada kegiatan produksi sebagai kegiatan operasional yang utama, yang didukung oleh kepemilikan fasilitas produksi (pabrik) yang khusus. Perusahaan ini secara konsisten menjaga variasi dalam persediaan fisik, yang mencakup bahan baku, barang dalam proses (WIP), dan produk akhir. Dalam bidang akuntansi dan keuangan, perusahaan manufaktur memiliki ciri khas karena perlu menghitung Harga Pokok Produksi (HPP) yang mencakup biaya bahan baku, biaya tenaga kerja langsung, serta biaya overhead pabrik. Selain itu, kegiatan manufaktur ditandai oleh proses bisnis yang rumit dan sangat bergantung pada rantai pasokan yang efisien, dari tahap pengadaan hingga distribusi.

Industri manufaktur dibagi menjadi berbagai kategori, seperti Industri Dasar dan Kimia (contohnya semen, baja, plastik), Aneka Industri (seperti otomotif, elektronik, tekstil, dan garmen), serta Industri Barang Konsumsi (misalnya makanan, minuman, farmasi, dan

peralatan rumah tangga). Berdasarkan metode produksinya, terdapat kategori Manufaktur Diskrit yang memproduksi barang dengan bagian-bagian terpisah (contohnya mobil), Manufaktur Proses yang meliputi pengolahan kimia atau pencampuran (seperti minyak dan makanan), serta metode seperti Produksi Massal untuk jumlah yang besar dan Lean Manufacturing untuk meningkatkan efisiensi.

Peran perusahaan manufaktur dalam perekonomian sangat penting. Mereka berperan sebagai penggerak utama dalam menciptakan nilai tambah melalui hilirisasi industri, penyerapan tenaga kerja secara besar-besaran, dan merupakan kontributor utama ekspor yang memperkuat neraca perdagangan nasional. Di zaman sekarang, sektor ini juga menjadi pelopor dalam penerapan teknologi Industri 4. 0, dengan penekanan pada otomatisasi, robotika, dan kecerdasan buatan untuk meningkatkan efisiensi. Agar tetap kompetitif, perusahaan manufaktur selalu dihadapkan pada tantangan untuk mencapai efisiensi produksi yang maksimal, menerapkan pengawasan kualitas yang ketat, mengatur logistik rantai pasokan, serta menggabungkan praktik keberlanjutan. Contoh perusahaan manufaktur terkenal di Indonesia yang menunjukkan keragaman ini mencakup PT Astra International Tbk dalam industri otomotif, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dalam industri makanan dan minuman, serta PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dalam industri bahan bangunan.

Perusahaan manufaktur tidak hanya bertindak sebagai pengolah bahan mentah, tetapi juga merupakan penggerak utama bagi ekonomi nasional. Peran penting ini terlihat dari sumbangan yang terus-menerus dan berarti terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) suatu negara, menjadikannya sektor yang sering menguasai PDB non-migas dan menjadi indikator kekuatan ekonomi yang sebenarnya. Dengan mengandalkan ekspor barang-barang yang memiliki nilai tambah tinggitermasuk makanan dan minuman yang telah diolah, komponen otomotif, serta produk-produk dari pengolahan logam dasar sektor manufaktur menjadi yang utama dalam penyumbangan devisa negara, serta secara langsung berperan dalam penguatan neraca perdagangan dan stabilitas nilai tukar mata uang. Keberadaan industri ini juga menghasilkan efek pengganda ekonomi yang signifikan, yaitu dampak positif yang menyebar ke sektor-sektor pendukung lainnya seperti logistik, layanan keuangan, dan energi.

Agar dapat berfungsi secara maksimal, perusahaan manufaktur sangat membutuhkan Manajemen Operasional yang efisien. Fungsi manajemen ini memiliki tanggung jawab untuk merancang, mengontrol, dan mengembangkan proses yang mengubah input (seperti bahan baku, tenaga kerja, dan energi) menjadi output (produk akhir). Kegiatan operasional utama mencakup Perencanaan dan Penjadwalan Produksi (menetapkan waktu dan jumlah barang yang akan diproduksi), Pengadaan Bahan Baku (menjamin ketersediaan bahan berkualitas), Manajemen Inventori (mengelola persediaan bahan baku, barang dalam proses, dan produk jadi secara efisien, sering menggunakan sistem seperti MRP/ERP), Kontrol Kualitas (memastikan bahwa produk sesuai standar melalui proses pemeriksaan), dan Pemeliharaan Mesin (pemeliharaan yang bersifat preventif untuk mengurangi waktu henti produksi). Tujuan dari manajemen operasional ini adalah untuk memastikan proses kerja berjalan dengan baik, meminimalkan pemborosan (prinsip Lean), serta meraih efisiensi biaya maksimum sambil tetap menjaga kualitas produk.

Namun, sektor manufaktur menghadapi berbagai risiko dan tantangan yang memerlukan strategi penanggulangan yang cermat. Salah satu risiko terpenting adalah Gangguan Rantai Pasokan, yang dapat terjadi karena ketidakstabilan politik internasional, perubahan harga komoditas di pasar global, atau kendala dalam logistik. Risiko Keuangan mencakup perubahan nilai tukar uang (khususnya bagi perusahaan yang berfokus pada ekspor/impor) serta variasi dalam biaya energi. Dalam konteks internal, Keselamatan dan Kesehatan Kerja (K3) adalah risiko operasional yang sangat penting, di mana ancaman fisik dan kecelakaan di tempat kerja harus diatur melalui standar yang ketat (misalnya HIRARC dan penggunaan Alat Pelindung Diri). Pada masa digital ini, terdapat Risiko Teknologi dan Keamanan Siber yang muncul, disebabkan oleh sistem produksi yang semakin terhubung (IoT) yang rawan terhadap serangan siber serta kemungkinan terjadinya kegagalan sistem.

Sebaliknya, kemajuan teknologi memberikan kesempatan yang signifikan melalui Industri 4.0. Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur melakukan investasi dalam otomatisasi dan robotika untuk meningkatkan akurasi serta mengurangi risiko kecelakaan. Mereka juga menggunakan Analisis Data Besar (Big Data) untuk memprediksi kebutuhan pasar dan mengelola persediaan secara lebih baik. Selain itu, mereka mengadopsi teknologi seperti Manufaktur Aditif (3D Printing) untuk membuat

prototipe dan komponen kustom. Masa depan sektor ini juga menuju ke arah Manufaktur Ramah Lingkungan (Green Manufacturing), yang menekankan pada efisiensi energi, pengurangan sampah, dan praktik yang lebih berwawasan lingkungan, sebagai jawaban terhadap permintaan pasar global terhadap keberlanjutan.

Perusahaan besar lebih tahan terhadap inflasi karena memiliki daya tawar tinggi, efisiensi skala ekonomi, dan akses pendanaan yang lebih baik. Sedangkan perusahaan kecil lebih rentan terhadap inflasi karena biaya produksi yang lebih tinggi, keterbatasan modal, dan ketergantungan pada daya beli konsumen. Namun, perusahaan kecil bisa lebih fleksibel dalam menyesuaikan strategi bisnis, sementara perusahaan besar lebih lambat dalam perubahan tetapi lebih stabil dalam jangka panjang.

Perusahaan besar lebih tahan terhadap inflasi karena memiliki daya tawar tinggi, efisiensi skala ekonomi, dan akses pendanaan yang lebih baik. Sedangkan perusahaan kecil lebih rentan terhadap inflasi karena biaya produksi yang lebih tinggi, keterbatasan modal, dan ketergantungan pada daya beli konsumen. Namun, perusahaan kecil bisa lebih fleksibel dalam menyesuaikan strategi bisnis, sementara perusahaan besar lebih lambat dalam perubahan tetapi lebih stabil dalam jangka panjang.

Perusahaan besar umumnya sangat kompleks, dengan proporsi modal sendiri yang lebih seimbang. Sedangkan perusahaan kecil lebih bergantung pada modal sendiri atau pinjaman jangka pendek karena keterbatasan akses terhadap sumber pendanaan eksternal. Semakin besar perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk memanfaatkan utang dengan biaya lebih rendah tanpa meningkatkan risiko finansial yang berlebihan.

Struktur modal yang terlalu bergantung pada utang dapat meningkatkan laba tetapi juga risiko keuangan. Ada juga struktur modal yang terlalu bergantung pada modal sendiri lebih aman tetapi dapat membatasi pertumbuhan laba. Kinerja keuangan yang optimal dicapai dengan keseimbangan antara utang dan modal sendiri, tergantung pada industri, kondisi ekonomi, dan strategi perusahaan.

Umumnya, perusahaan berusaha mencapai tujuan jangka pendek seperti meningkatkan kesejahteraan bisnis dan pemegang saham, serta memanfaatkan sumber daya secara efisien untuk memaksimalkan keuntungan. Dalam jangka panjang, perusahaan juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan agar menarik bagi investor dan tetap terbuka

untuk umum (Wahyuddin & Tri, 2022). Para investor juga berpersepsi bahwa harga saham berkaitan dengan nilai perusahaan (Yulianti et al., 2022).

Disini peneliti melihat ada fenomena *Consumer News and Business Channel* (CNBC) pada tahun 2021, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan drastis saat dimulainya pandemik Covid-19, awal tahun 2020 *World Health Organization* (WHO) mengungkapkan bahwa virus corona adalah pandemik.

Nilai perusahaan terlihat dari pergerakan saham dipasar modal yang mempertemukan para investor, yaitu masyarakat atau individu yang berinvestasi saham melalui pasar modal dengan uang simpanannya untuk memperoleh keuntungan (Puspitasari et al., 2024). Perubahan harga saham disebabkan oleh 2 unsur eksternal serta internal perseroan (Josephine et al., 2019). Kinerja perusahaan, proyeksi keuangan, serta efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai tujuannya (Josephine et al., 2019). Faktor eksternal perusahaan yang memengaruhi struktur modal adalah inflasi (U. D. Astuti & Giovanni, 2021). Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *Leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Hal ini berarti *Leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. *Leverage* perlu di kelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* dapat di ukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Karena rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan (Yusmaniarti et al., 2019).

Faktor memengaruhi variabel independen adalah inflasi. Inflasi ialah proses peningkatan harga berjalan secara berkelanjutan (Mourine & Septina, 2023). Ketika inflasi berada pada tingkat yang tinggi, perusahaan biasanya akan meningkatkan harga dan mengurangi jumlah karyawan serta investasi mereka. Hal ini dapat mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat, meskipun pendapatan masyarakat tetap sama (Hidayat et al., 2023).

Penelitian Murjiani & Reza Adiyanto, (2023); Prastyatini & Utami, (2024); B. L. Putri & Hidayat, (2020) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Noviani et al., (2022); Sabaru et al., (2021); Vidi & Ramadhan, (2023) mengungkapkan bahwa inflasi mempengaruhi negatif terhadap nilai suatu perusahaan.

Menurut Fama, (1970) dalam teorinya *Efficient Market Hypothesis* (EMH), pasar yang efisien adalah pasar di mana harga saham mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia, termasuk informasi makroekonomi seperti inflasi. Dalam bentuk semi-strong EMH, informasi yang diumumkan secara publik seperti tingkat inflasi akan langsung direspons oleh pasar dan tercermin dalam harga saham. Oleh karena itu, inflasi yang sudah diketahui atau diantisipasi oleh pelaku pasar tidak akan memberikan dampak pada variabel independen. Dampak inflasi pada variabel independen hanya mungkin terjadi jika inflasi bersifat tak terduga (*unexpected inflation*), karena hanya informasi baru yang belum tercermin dalam harga yang dapat memengaruhi nilai saham di pasar yang efisien.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi variabel independen adalah sebagian besar elemen berpengaruh terhadap variabel independen, lantaran adalah sebagian besar tugas manajer keuangan untuk memperoleh kombinasi finansial yang optimal yang berkaitan dengan berbagai jenis penilaian kinerja keuangan (Setiawan & Warsitasari, 2023). Ketika ukuran perusahaan meningkat, maka akan lebih mudah untuk menangani utang, yang mungkin berdampak negatif pada nilai perusahaan (Arsyada *et al.*, 2022). Selain itu, ketika ukuran suatu perusahaan meningkat, nilainya juga akan meningkat karena kondisi kerja yang lebih baik (Wijaya & Fitriati, 2022). Secara umum, usaha dengan skala yang lebih besar lebih sukses ketika menghadapi tantangan perekonomian, sehingga investor lebih memilih usaha dengan skala yang lebih besar dibandingkan dengan skala yang lebih kecil (Nurmala *et al.*, 2023).

Penelitian, Ananda Gz & Lisiantara, (2022); Puraba Astakoni *et al.*, (2020); Setiawan & Warsitasari, (2023) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil investigasi Rivandi & Petra, (2022); Setiawan & Warsitasari, (2023); Virgy Refriandri & Andang Saputra, (2024) memengaruhi bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari Jensen, (1986) dalam *Empire Building Theory*, manajer perusahaan cenderung memiliki dorongan untuk memperbesar ukuran perusahaan melalui ekspansi aset, akuisisi, atau peningkatan pendapatan, meskipun tindakan tersebut tidak selalu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dorongan ini muncul karena manajer mengejar kepentingan pribadi, seperti peningkatan kompensasi, kekuasaan, atau prestise,

yang sering kali berkorelasi dengan besarnya perusahaan yang mereka kelola. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan menjadi simbol keberhasilan manajerial, sehingga manajer terdorong untuk terus memperluas perusahaan bahkan jika itu mengorbankan efisiensi atau nilai ekonomis. Teori ini menekankan adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, di mana manajer cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri, bukan perusahaan secara keseluruhan.

Faktor selanjutnya yang dapat mengubah variabel independen yaitu struktur modal. Struktur modal perusahaan merupakan susunan atau komposisi dari berbagai sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan. Pembiayaan ini dapat berasal dari utang maupun ekuitas (Yonggara *et al.*, 2021). Struktur modal yang terbaik dapat berdampak pada peningkatan nilai serta kekayaan perusahaan, karna itu struktur modal didefinisikan sebagai bentuk gambaran proporsi keuangan perusahaan terdiri atas hutang jangka waktu yang panjang serta modal yang dimiliki sendiri sebagai sumber pendanaan suatu perusahaan (U. D. Astuti & Giovanni, 2021). Penetapan struktur modal yang paling ideal setiap perusahaan dalam bidang tertentu perdagangan sangat diperlukan karena dengan menentukan struktur modal yang tepat perusahaan akan dapat mencapai kinerja keuangan yang optimal (Suciati *et al.*, 2021).

Penelitian Maesaroh *et al.*, (2020); Setiawan & Warsitasari, (2023); Yulianti *et al.*, (2022) menyampaikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Ananda Gz & Lisiantara, (2022); Firmansya & Sari, (2024); Nabillah & Astusi, (2024) menyampaikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari Modigliani & Miller, (1958) teori *Capital Structure Irrelevance* menjelaskan bahwa dalam kondisi pasar yang sempurna yaitu tanpa pajak, tanpa biaya kebangkrutan, dan informasi tersedia secara merata nilai suatu perusahaan ditentukan. Fokus utama teori adalah pada pandangan bahwa keputusan pendanaan, apakah melalui utang atau ekuitas, tidak memengaruhi kinerja fundamental perusahaan. Teori ini menempatkan efisiensi operasional dan potensi laba sebagai faktor utama dalam penilaian ekonomi terhadap perusahaan, bukan pada cara perusahaan memilih sumber pendanaannya.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan tersebut adalah menilai struktur modal suatu perusahaan (Mourine & Septina, 2023). Kinerja keuangan mengacu pada penilaian terukur atas kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya secara efisien dan menghasilkan uang dan kinerja keuangan sering kali digunakan sebagai metrik untuk menilai keadaan keuangan suatu bisnis secara keseluruhan selama jangka waktu tertentu (Kusniawati & Nuryatno Amin, 2024).

Penelitian Hardianti *et al.*, (2023); Prastyatini & Utami, (2024); Ramadhana & Januarti, (2022) menyampaikanserta kinerja keuangan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan investigasi Parahdila *et al.*, (2022); Wahiddirani Saputri *et al.*, (2021); Wardani & Wahdiyansyah, (2023) menyampaikanserta kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Jensen & Meckling, (1976) menjabarkan hubungan kerja di mana satu atau lebih *principal* (pemilik) memberikan kewenangan pengambilan keputusan kepada satu atau lebih *agent* (manajer) untuk bertindak atas kepentingan *principal*. Dalam proses pendelegasian kewenangan tersebut, terdapat masalah yang timbul yaitu *principal* dan *agent* masing-masing juga merupakan manusia yang rasional dan ingin memenuhi kepentingannya sendiri.

Penelitian ini mengadaptasi dan mengembangkan dari beberapa penelitian terdahulu, seperti Murtini *et al.*, (2019); Prastyatini & Utami, (2024); Setiawan & Warsitasari, (2023). Perbedaan antara penelitian ini dan penelitian sebelumnya terletak pada parameter independen seperti inflasi, profitabilitas dan kinerja keuangan sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel independen tambahan. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan dan susunan modal selain itu menjadi pembeda penelitian ini dari segi objek dan tahun penelitian dengan judul : Pengaruh inflasi, ukuran perusahaan, struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam sub sektor plastik dan kemasan di pasar saham Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Inflasi

Biaya produkproses penyesuaian secara berkesinambungan yang berfluktuasi (Mourine & Septina, 2023). Selain itu, inflasi yang stabil akan meningkatkan produktivitas bisnis dan memberikan nasihat yang tepat kepada pemilik modal untuk mendorong mereka berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan (Prastyatini & Utami, 2024). Kenaikan terus menerus akan menyebabkan peningkatan harga yang terlihat pada perusahaan. Penurunan laba yang harus dialokasikan kepada perusahaan, serta penurunan nilai saham, akan mendorong para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki prospek lebih baik (Hidayat *et al.*, 2023). Demikian juga, inflasi yang stabil akan meningkatkan kinerja perusahaan dan mengirimkan pesan yang baik kepada pemilik modal dalam mendorong untuk berinvestasi serta meningkatkan nilai perusahaan (Prastyatini & Utami, 2024). Tingkat inflasi sendiri tidak boleh terlalu tinggi dan terlalu rendah, karena pemerintah menargetkan persentase inflasi kurang lebih sebesar 3%. Inflasi yang terlalu rendah dapat menekan daya beli, sedangkan inflasi yang terlalu tinggi dapat menekan pertumbuhan ekonomi (Murjiani & Reza Adiyanto, 2023).

2.1.2 Ukuran Perusahaan

Size berhasil menunjukkan tingkat kepercayaan investor. Dengan semakin dikenalnya perusahaan oleh masyarakat luas, maka akan semakin mudah memperoleh informasi yang dapat membantu peningkatan nilai perusahaan (Rivandi & Petra, 2022). Faktor ukuran perusahaan juga memengaruhi variabel independen karena *size* mencerminkan nan terbaik (Murtini *et al.*, 2019).

2.1.3 Struktur Modal

Kombinasi pendapatan jangka panjang atas utang & ekuit perpaduan sumber pembiayaan jangka panjang yang optimal dapat meningkatkan nilai dan kekayaan perusahaan melalui efisiensi pembiayaan (Endiramurti *et al.*, 2022). Struktur modal yang ideal dapat mempengaruhi peningkatan nilai dan kekayaan perusahaan. Struktur modal didefinisikan sebagai bentuk gambaran proporsi keuangan perusahaan terdiri atas hutang jangka panjang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan bagi sebuah perusahaan (U. D. Astuti & Giovanni, 2021). Indikator struktur modal yang digunakan berupa rasio solvabilitas. Semakin meningkat utang yang digunakan, maka semakin tinggi juga tingkat *Leverage* dan semakin besar juga risiko perusahaan mengalami kebangkrutan (Maesaroh *et al.*, 2020).

Kebijakan mengenai Struktur modal mencakup pertimbangan dan tingkat. Penambahan bagi perusahaan dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Semakin besar risiko yang harus ditanggung perusahaan biasanya akan menurunkan harga saham, namun peningkatan pada nan diharapkan akan meningkatkan harga saham tersebut (Misharni & Adziliani, 2019). Suatu konsep strategi dengan tujuan untuk mencapai utang & ekuit, sehingga variabel independen dapat maksimal (Yusmaniarti *et al.*, 2023). Teori *trade off* menunjukkan bahwa dengan memaksimalkan variabel independen dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat dari unit tambahan hutang, dengan ciri – ciri sebagai model *trade off* (Nurhayati *et al.*, 2020).

2.1.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu representasi mengenai prestasi yang diperoleh dari aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dan dilakukan kinerja keuangan dapat difungsikan menjadi sebuah alat analisis dalam pengukuran perkembangan suatu perusahaan dan perusahaan telah mengikuti aturan keuangan (Rafi *et al.*, 2021). Kinerja ini tercermin dalam laporan keuangan tahunan yang berfungsi sebagai alat akuntabilitas manajemen dan membantu pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan. Analisis laporan keuangan, khususnya melalui analisis rasio keuangan, memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan, termasuk nilai *current ratio* (rasio lancar) (Prastyatini & Utami, 2024). Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan hasil keuangan merupakan hal yang penting agar perusahaan tetap ada dan menarik minat investor, seperti yang tercermin dalam laporan keuangan terkait likuiditas, profitabilitas, dan pengaruh utang dalam pembuatan keputusan serta penciptaan nilai perusahaan (Hwihanus *et al.*, 2019).

Kinerja keuangan bank merupakan bagian dari kinerja bank secara keseluruhan. Salah satu hal yang paling mendasar adalah bank harus dapat menunjukan kinerja keuangan yang baik. Kinerja bank dapat diukur dengan menganalisa laporan keuangan. Perbankan dituntut agar mampu tumbuh dan memiliki daya saing. Kinerja adalah skala penting menilai keuntungan (Kansil *et al.*, 2021). Kinerja keuangan ialah deskripsi keadaan perusahaan dianalisis di bantuan alat analisis keuangan untuk menunjukkan seberapa baik atau buruk kinerja keuangan perusahaan di titik waktu tertentu (Prakoso Nugroho *et al.*, 2023). Secara sederhana kinerja keuangan dapat diartikan sebagai gambaran umum dalam

hal keuangan yang telah dicapai atau prestasi yang diperlihatkan dalam bidang keuangan (Lumain, 2021).

2.1.5 Nilai Perusahaan

Apabila yang menyebabkan para pemangku kepentingan memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi (Adityaputra & Perdana, 2024). Keberhasilan suatu perusahaan didalam mengelola sumber dayanya juga dicerminkan didalam nilai perusahaan, bisa dikatakan jika variabel independen merupakan seuntai penting mereka memutuskan untuk surplus di perusahaan tersebut (Ullah Khan, 2021). Nilai perusahaan sangat penting seiring dengan tercapainya tujuan dan keberhasilan pemilik perusahaan, serta menarik investor untuk berinvestasi saham. Investor melihat nilai suatu perusahaan berdasarkan kompetensi dan potensi pertumbuhannya untuk menghasilkan keuntungan (Prastyatini & Utami, 2024).

Nilai suatu perusahaan pada dasarnya dapat dinilai melalui beberapa faktor dengan rasio harga terhadap *value* buku (PBV) adalah salah satu indikator dasar dari suatu saham yang sering analis wajar dari saham tersebut (Yusmaniarti *et al.*, 2019). Nilai perusahaan, yaitu menampilkan diperjualbelikan berada terhadap Nilai Buku (PBV) adalah bukunya (A. Astuti & Lestari, 2024). Nilai sebuah perusahaan terlihat konsisten mengalami peningkatan dalam jangka waktu yang panjang. Semakin meningkatnya harga saham, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi (Arsyada *et al.*, 2022).

2.1.6 Efficient Market Hypothesis

EMH Fama, (1970) adalah pasar di mana harga saham mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia, termasuk informasi makro ekonomi seperti inflasi. Dalam bentuk semi-strong EMH, informasi yang diumumkan secara public seperti tingkat inflasi akan langsung direspons oleh pasar dan tercermin dalam harga saham. Oleh karena itu, inflasi yang sudah diketahui atau diantisipasi oleh pelaku pasar tidak akan memberikan dampak. Dampak inflasi terhadap variabel independen hanya mungkin terjadi jika inflasi bersifat tak terduga (*unexpected inflation*), karena hanya informasi baru yang belum tercermin dalam harga yang dapat memengaruhi nilai saham di pasar yang efisien.

Efficient Market Hypothesis (EMH) menyatakan bahwa informasi ekonomi makro seperti inflasi seharusnya langsung tercermin dalam harga aset, termasuk saham dan obligasi,

karena pasar dianggap mampu memproses informasi secara cepat dan akurat. Dalam konteks ini, inflasi yang sudah dipublikasikan tidak akan memberikan keuntungan lebih bagi investor, karena pasar telah mengantisipasi dampaknya. Pasar tidak selalu sepenuhnya efisien, terutama saat menghadapi inflasi yang tidak terduga (*unexpected inflation*) atau saat terjadi anomali pasar, yang menyebabkan keterlambatan dalam penyesuaian harga. Ini menunjukkan bahwa meskipun EMH memberikan dasar teori yang kuat, respons pasar terhadap inflasi tetap bisa bervariasi tergantung situasi dan jenis informasi yang diterima (W & Lo, 2007).

Komponen siklikal dari inflasi dan suku bunga memiliki kemampuan untuk memprediksi return saham dan premi risiko ekuitas. Hal ini disebabkan karena inflasi dan suku bunga tidak mengikuti pola tren yang tetap, melainkan bergerak secara stokastik atau berubah-ubah seiring waktu. Oleh karena itu, pendekatan yang hanya menggunakan rata-rata historis sering kali tidak cukup akurat. Dengan memperhatikan fluktuasi tren inflasi dan suku bunga riil, investor dapat memperoleh gambaran yang lebih tepat tentang arah pergerakan pasar saham, baik dalam analisis historis maupun untuk proyeksi di masa mendatang (Casta, 2023).

2.1.7 Empire Building Theory

Empire Building Theory Jensen, (1986) yang menjelaskan manajer perusahaan cenderung memiliki dorongan untuk memperbesar ukuran perusahaan melalui ekspansi aset, akuisisi, atau peningkatan pendapatan, meskipun tindakan tersebut tidak selalu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dorongan ini muncul karena manajer mengejar kepentingan pribadi, seperti peningkatan kompensasi, kekuasaan, atau prestise, yang sering kali berkorelasi dengan besarnya perusahaan yang mereka kelola. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan menjadi simbol keberhasilan manajerial, sehingga manajer terdorong untuk terus memperluas perusahaan bahkan jika itu mengorbankan efisiensi atau nilai ekonomis. Teori ini menekankan menyoroti adanya bentrokan kepentingan antara manajer dan pemilik saham, di mana manajer cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri, bukan perusahaan secara keseluruhan. Manajer di perusahaan besar cenderung terdorong untuk melakukan ekspansi seperti akuisisi bukan semata-mata demi efisiensi bisnis, melainkan untuk memperbesar kekuasaan, kompensasi, dan pengaruh pribadi, sesuai dengan pandangan *Empire Building*

Theory. Ketika perusahaan memiliki kelebihan kas, manajer lebih memilih menggunakan dana tersebut untuk memperluas ukuran perusahaan daripada membagikannya kepada pemegang saham, meskipun tindakan tersebut tidak selalu meningkatkan nilai. Manajer melakukan investasi yang tidak produktif, yang mencerminkan konflik kepentingan yang terjadi antara manajer dan pemilik saham (Moeller et al., 2003).

Perusahaan berukuran besar cenderung memberikan keleluasaan lebih besar bagi manajer untuk melakukan akuisisi atau ekspansi yang tidak selalu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Meskipun pasar pengendalian korporat, seperti ancaman pengambilalihan atau penggantian manajer, seharusnya berfungsi sebagai mekanisme disiplin, efektivitasnya menurun seiring dengan meningkatnya ukuran perusahaan. Hal ini membuat perusahaan besar lebih rentan terhadap perilaku *empire building*, di mana manajer mengejar pertumbuhan perusahaan untuk kepentingan pribadi seperti peningkatan kekuasaan dan kompensasi, meskipun tindakan tersebut dapat merugikan pemegang saham (Offenberg, 2009).

2.1.8 Capital Structure Irrelevance

Capital Structure Irrelevance Modigliani & Miller, (1958) menjelaskan serta informasi tersedia secara meratanilai suatu perusahaan. Fokus utama teori ini adalah pada pandangan bahwa keputusan pendanaan, apakah melalui utang atau ekuitas, tidak memengaruhi kinerja fundamental perusahaan. Teori ini menempatkan efisiensi operasional dan potensi laba sebagai faktor utama dalam penilaian ekonomi terhadap perusahaan, bukan pada cara perusahaan memilih sumber pendanaannya.

Pasar berkembang dan keputusan perusahaan dalam memilih antara pendanaan utang atau ekuitas sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor nyata seperti pajak, risiko kebangkrutan, dan ketidakseimbangan informasi. Studi ini menyoroti pentingnya mempertimbangkan karakteristik lokal dalam menentukan komposisi pembiayaan yang optimal, karena kondisi pasar yang tidak sempurna menyebabkan respons pasar terhadap keputusan pendanaan bisa berbeda-beda. Oleh karena itu, pemahaman terhadap struktur modal tidak bisa hanya didasarkan pada asumsi teori dalam pasar ideal, melainkan juga harus memperhitungkan kondisi ekonomi dan kelembagaan tempat perusahaan beroperasi (Samuel et al., 2012).

Struktur modal diukur melalui rasio utang terhadap ekuitas (DER) berhubungan positif dengan nilai perusahaan (Tobin's Q) di ketiga negara tersebut. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan di pasar berkembang dapat memanfaatkan *leverage* utang secara efektif untuk meningkatkan nilai pasar, terutama di lingkungan di mana tata kelola perusahaan lemah dan struktur kepemilikan tertentu memungkinkan penggunaan utang sebagai alat untuk membatasi perilaku oportunistik manajerial. Namun, jika tingkat utang digunakan secara berlebihan, potensi risiko keuangan dan kebangkrutan juga meningkat, yang menekankan pentingnya menemukan keseimbangan optimal antara utang dan ekuitas (Risty & Monica, 2025).

2.1.9 Agency Theory

Agency Theory Jensen & Meckling, (1976) yakni pemilik memberikan kewenangan pengambilan keputusan kepada satu atau lebih manajer untuk bertindak atas kepentingan *principal*. Dalam proses pendelegasian kewenangan tersebut, terdapat masalah yang timbul yaitu *principal* dan *agent* masing-masing. Teori agensi merupakan manusia yang rasional dan ingin memenuhi kepentingannya sendiri. merupakan salah satu yang melakukan penelitian dalam mengembangkan teori agensi (Anggasta & Suhendah, 2020). Hubungan antara manajemen dan pelaku pasar modal dijelaskan oleh teori agensi. Masalah keagenan sering terjadi antara kreditur atau investasi dan manajemen (Mudjijah *et al.*, 2019). Teori agensi mengungkapkan bahwa pemegang saham pengendali utama mengendalikan dan memantau para manajer dalam melakukan kegiatan bisnis di perusahaan untuk meminimalisir masalah keagenan dapat mengurangi biaya agendi berdampak peningkatan nilai perusahaan (Riswandi & Yuniarti, 2020).

Teori ini berfokus pada karyawan bisnis yang memiliki konflik dalam organisasinya sendiri. Sebab, pada akhirnya akan berdampak pada masalah efisiensi sumber daya bagi perusahaan dan sekaligus berdampak pada masalah investasi yang besar (Muamilah & Jannah, 2022). Menguraikan di mana individu bertindak sebagai nan memberikan tugas kepada layanan memberikan kuasa untuk mengambil paling baik *principal* (Arsyada *et al.*, 2022). Menyatakan adanya kesepakatan relasional yang terjalin antara kedua belah pihak yaitu agen utama yang menjadi subyek teori kontraktual. Ikatan antara pihak terkait yakni sebagai *principal* serta sebagai manajemen. Manajer diberikan kebebasan untuk mengambil suatu kebijakan operasional, selama kebijakan tersebut adalah yang terbaik

bagi pemilik atau pemegang saham kebijakan manajer sendiri ditujukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan (Prastyatini & Utami, 2024).

Diasumsikan bahwa individu termotivasi untuk memaksimalkan kebutuhan mereka sendiri sehingga dalam hubungan ini, simetri informasi antara kedua pihak terjalin, yaitu setiap perusahaan bertujuan untuk mencapai atau melampaui ambang batas kemakmuran yang ditentukan (Murtini *et al.*, 2019). Perselisihan antara prinsipal dan agen terjadi karena keputusan yang diambil oleh agen kadang-kadang tidak sejalan dengan harapan prinsipal. Ketentuan ini diperburuk oleh kenyataan pengelola punya akses yang besar terhadap petunjuk rahasia dibandingkan dengan esensial. Pembagian antara pemegang oleh sebuah kelompok sering kali menyebabkan terjadinya konflik keagenan antara kedua pihak tersebut (Hardianti *et al.*, 2023).

2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Hasil Penelitian yang Relevan

No	Penulis	Judul	Metode Penelitian	Hasil
1.	(Yulianti <i>et al.</i> , 2022).	Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Kuantitatif	1. Struktur modal tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas memberikan dampak yang buruk terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. 4. Profitabilitas memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan (Yulianti <i>et al.</i>, 2022).
2.	(Nurhayati <i>et al.</i> , 2020).	Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur tahun 2016-2018.	Kuantitatif	1. Struktur modal memiliki dampak yang baik terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur. 1. Profitabilitas memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan dalam sektor manufaktur. 2. Kebijakan Dividen memberikan dampak positif terhadap Nilai Perusahaan pada sektor manufaktur. 3. Kebijakan Dividen mengurangi dampak Struktur Modal terhadap

No	Penulis	Judul	Metode Penelitian	Hasil
				nilai perusahaan di perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur. 4. Kebijakan dividen dapat mengendalikan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan di perusahaan manufaktur (Nurhayati et al., 2020).
3.	(Setiawan & Warsitasari, 2023).	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat di IDX 30.	Kuantitatif	1. Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan. 2. Profitabilitas memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. 5. Perkembangan perusahaan berdampak pada nilai perusahaan (Setiawan & Warsitasari, 2023).
4.	(Harsono & Satria Pamungkas, 2024).	Pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.	Kuantitatif	1. Struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja finansial perusahaan. 2. Struktur Modal tidak memiliki dampak terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. 3. Likuiditas tidak memiliki dampak terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. 4. Ukuran Perusahaan Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan (Harsono & Satria Pamungkas, 2024).
5.	(Yohana et al., 2021).	Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi kasus perusahaan properti yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016 – 2020).	Kuantitatif	1. Ukuran perusahaan memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti yang terdaftar di pasar saham Indonesia. 2. Kebijakan utang memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan di sektor

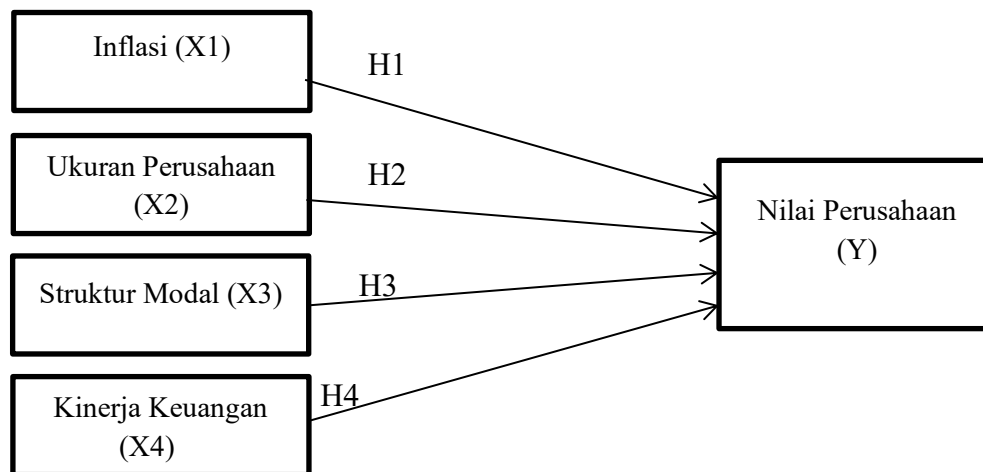
No	Penulis	Judul	Metode Penelitian	Hasil
				properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 3. Profitabilitas memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan di perusahaan properti yang terdaftar di pasar saham Indonesia (Yohana <i>et al.</i>, 2021).
6.	(Alma Tsania & Hidayat, 2020).	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas Dan <i>Size</i> Terhadap Perubahan Laba Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018 – 2020.	Kuantitatif	1. Likuiditas memiliki dampak positif terhadap perubahan laba di sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. Aktivitas memberikan dampak positif terhadap perubahan laba pada perusahaan yang berada di sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 3. Ukuran memberikan dampak positif terhadap perubahan laba perusahaan yang berada dalam sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Alma Tsania & Hidayat, 2020).
7.	(Murjiani & Reza Adiyanto, 2023).	Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022.	Kuantitatif	1. Inflasi secara sebagian memberikan dampak negatif dan juga tidak terhadap nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2022. 2. Suku Bunga memiliki dampak positif secara parsial terhadap Nilai Perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2022. 3. Nilai Tukar secara parsial memberikan dampak negatif dan tidak terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di

No	Penulis	Judul	Metode Penelitian	Hasil
				Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2022. 4. Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan (Murjiani & Reza Adiyanto, 2023).
8.	(Prastyatini & Utami, 2024).	Pengaruh inflasi, profitabilitas dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.	Kuantitatif	1. Dampak inflasi, profitabilitas, dan kinerja keuangan terhadap nilai suatu perusahaan. 2. Pengembalian Aset (ROA) memberikan dampak positif terhadap nilai Perusahaan. 3. <i>Return On Equity</i> (ROE) yang memberikan dampak positif akan berpengaruh pada nilai perusahaan. 4. Rasio Lancar (CR) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Prastyatini & Utami, 2024).
9.	(Wahididirani Saputri <i>et al.</i> , 2021).	Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.	Kuantitatif	1. Kinerja keuangan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan utang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kinerja keuangan / Profitabilitas tidak memengaruhi nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen memiliki dampak terhadap nilai suatu perusahaan. 4. Kebijakan mengenai utang tidak memengaruhi nilai perusahaan (Wahididirani Saputri <i>et al.</i>, 2021).
10.	(Yanti <i>etal.</i> , 2023).	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, <i>Good Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.	Kuantitatif	1. Pertumbuhan perusahaan memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. 2. Dewan komisaris independen memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. 3. Komite audit memberikan dampak yang positif terhadap nilai perusahaan. 4. Kinerja keuangan tidak memberikan dampak nilai

No	Penulis	Judul	Metode Penelitian	Hasil
				perusahaan (Yanti <i>et al.</i> , 2023).

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Penelitian ini membahas mengenai peubah berpengaruh pada variabel independen dan mengetahui seberapa besar variabel x pada variabel independen. Variabel mempengaruhi yaitu inflasi, ukuran perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kerangka pemikiran ini disusun berdasarkan hipotesis yang diambil. Kerangka pemikiran digunakan seperti yang ada dalam gambar dibawah ini.



2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan sementara, namun dapat diuji yang memprediksi apa yang ingin ditemukan dalam data empiris (Sakaran & Bougie, 2021).

2.4.1 Inflasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Inflasi yang meningkat secara tak terduga seringkali menimbulkan sentimen negatif di pasar modal, yang tercermin melalui kenaikan biaya operasional perusahaan dan penurunan daya beli konsumen, secara kolektif berpotensi mereduksi proyeksi laba masa depan. Penurunan nilai perusahaan sebagai respons terhadap informasi makroekonomi ini dikuatkan oleh perspektif *Efficient Market Hypothesis* (EMH), khususnya pada bentuk semi-kuat, yang menekankan bahwa harga saham secara efisien telah merefleksikan semua informasi publik. Oleh karena itu, lonjakan inflasi yang tidak terantisipasi menjadi informasi baru yang memaksa pasar merevisi ekspektasi nilai, sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan (Fama, 1970).

Hal ini juga serupa pada investigasi Noviani et al., (2022); Sabaru et al., (2021); Vidi & Ramadhan, (2023) mengungkapkan bahwa inflasi tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.

HI: Inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Meskipun intuisi awal mungkin menunjukkan bahwa perusahaan dengan Ukuran Perusahaan besar memiliki stabilitas dan kredibilitas yang lebih tinggi, beberapa penelitian menunjukkan hubungan yang berlawanan, di mana ukuran besar justru berkorelasi negatif dengan Nilai Perusahaan. Fenomena ini dapat dijelaskan menggunakan kerangka *Empire Building Theory*. Teori ini berasumsi bahwa manajer, dalam usahanya membangun kerajaan bisnis (*empire building*), mungkin melakukan ekspansi aset atau akuisisi yang berlebihan, yang tujuan utamanya adalah memperbesar entitas demi peningkatan kekuasaan dan kompensasi pribadi, alih-alih memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Aktivitas ini menghasilkan biaya agensi yang tinggi dan pada akhirnya menyebabkan harga pasar aset melebihi nilai sesungguhnya, mengakibatkan dampak negatif pada nilai perusahaan (Jensen, 1986).

Hal ini juga serupa pada temuan dari Fajriah et al., (2022); Meifari, (2023); Yohana et al., (2021) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal yang melibatkan porsi utang dalam pembiayaan perusahaan merupakan isu krusial yang seharusnya memengaruhi Nilai Perusahaan. Namun, dampak optimalitas utang seringkali sulit ditentukan karena utang memberikan keuntungan *tax shield* sekaligus meningkatkan risiko keuangan. Pendekatan normatif *Capital Structure Irrelevance Theory* menjadi dasar argumen ini. Teori dalam kondisi pasar yang ideal berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh bagaimana perusahaan memilih untuk membiayai asetnya (utang atau ekuitas). Penggunaan utang yang berlebihan, yang ditunjukkan oleh rasio tinggi seperti DER, cenderung diinterpretasikan pasar sebagai sinyal risiko kebangkrutan yang tak terkelola, sehingga mendistorsi hipotesis dalam praktik dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Modigliani & Miller, 1958).

Hal ini juga sejalan dengan temuan dari penelitian Ayem & Tamu Ina, (2023); Mahanani & Kartika, (2022); Yuniastri, (2021) mengungkapkan bahwa struktur modal tidak berdampak pada nilai perusahaan.

H3: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas Kinerja Keuangan perusahaan, terutama yang berkaitan dengan profitabilitas dan likuiditas (diukur dengan *Current Ratio*), menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai prospek dan kelayakan investasi. Kinerja yang kuat mengindikasikan efektivitas manajemen dalam mengelola aset. Hubungan positif antara Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan berakar pada *Agency Theory*. Kinerja keuangan yang positif menyiratkan bahwa manajer (agen) telah bertindak sejalan dengan kepentingan pemegang saham (prinsipal), mengurangi biaya agensi (*agency cost*) dan menciptakan kepercayaan pasar. Ketika investor yakin bahwa manajemen efisien dan menghasilkan keuntungan yang stabil, permintaan terhadap saham meningkat, yang secara langsung mendorong kenaikan nilai perusahaan di pasar (Jensen & Meckling, 1976).

Hal ini juga serupa pada temuan dari penelitian Masril & Jefriyanto, (2021); Rosyada & Prajawati, (2022); Suaidah, (2020) mengungkapkan bahwa kinerja keuangan memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan.

H4: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Investigasi pendekatan deskriptif dalam teknik kuantitatif. Populasi diteliti mencakup semua perusahaan di sektor manufaktur plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017–2023. Metode pengambilan sampel yang diterapkan adalah purposive sampling, yakni pemilihan sampel berdasarkan kriteria spesifik dengan ketentuan sebagai berikut: 1) Perseroan di sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI pada periode 2017–2023. 2) Perseroan mempublikasikan laporan tahunan menyeluruh selama masa investigasi. 3) Perseroan menyajikan *annual report* dalam mata uang rupiah. 4) Perseroan yang tidak mencatat kerugian sepanjang masa penelitian. Dari kriteria tersebut, didapatkan 10 perusahaan yang menjadi sampel untuk analisis.

Tabel 3.1

Definisi Operasional

Variabel	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Tobin's Q = (MVE + Debt) / Total Aset	Rasio
Inflasi (X1)	Indeks Harga Konsumen (IHK)	Rasio
Ukuran Perusahaan (X2)	Ln (Total Aset)	Rasio
Struktur Modal (X3)	Debt to Equity Ratio (DER) = Total Hutang / Total Ekuitas	Rasio
Kinerja Keuangan (X4)	Current Ratio (CR) = Aset Lancar / Utang Lancar	Rasio

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Model menganalisis dampak uji linear ganda dalam studi ini dilakukan menggunakan SPSS *Statistic* 26. Berikut adalah hasil dari uji regresi linear ganda:

$$NP = \alpha + \beta_1 INF + \beta_2 SIZE + \beta_3 DER + \beta_4 CR$$

Tabel 4.1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	616.883	14.385		.000
	INFLASI	1.500	1.291	.026	.255
	UKURAN PERUSAHAAN	-40.963	1.012	-.963	.000
	STRUKTUR MODAL	.993	6.923	.004	.887
	KINERJA KEUANGAN	-3.677	.844	-.125	.000

Analisis regresi diperoleh nilai koefisien bagi variabel Inflasi sebesar 1.500, variabel Ukuran Perusahaan sebesar -40.963, variabel Struktur Modal sebesar 0.993, dan Kinerja Keuangan sebesar -3.677 dengan konstanta 616.883, sehingga persamaan regresi yang diperoleh yaitu:

$$NP = 616.883 + 1.500INF + (-40.963)SIZE + 0.993DER + (-3.677)CR$$

2.4.4 Uji T

Tabel 4.2
hasil analisis uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	616.883	14.385		42.885	.000
	INFLASI	1.500	1.291	.026	1.162	.255
	UKURAN PERUSAHAAN	-40.963	1.012	-.963	-40.485	.000
	STRUKTUR MODAL	.993	6.923	.004	.143	.887
	KINERJA KEUANGAN	-3.677	.844	-.125	-4.355	.000

Dari pengujian kelayakan model dapat dilihat yakni:

- 1) Untuk variabel inflasi, nilai t hitung adalah 1.162 dan nilai probabilitas sebesar 0.255 (>0.05), yang menunjukkan bahwa inflasi tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan.
- 2) Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai t hitung -40.485 dengan nilai probabilitas 0.000 (<0.05), yang mengindikasikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
- 3) Variabel struktur modal mendapatkan nilai t hitung sebesar 0.143 dan nilai 0.887 (>0.05) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
- 4) Variabel kinerja keuangan memperoleh nilai t hitung -4.355 dan nilai probabilitas 0.000 (<0.05), yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4.1.3 Uji F

Tabel 4.3
Hasil analisis uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	188330.281	4	47082.570	519.032	.000 ^b
	Residual	2539.942	28	90.712		
	Total	190870.223	32			

Menghasilkan nilai sebesar 519.032. Hal ini dapat menyimpulkan bahwa F hitung $>$ F tabel ($519.032 > 2,650$). Hasil uji menghasilkan kesimpulan Hipotesis alternatif H_a diterima dan hipotesis nol H_o ditolak, berarti ada variabel independen yang secara kolektif memberikan pengaruh terhadap variabel dependen.

4.1.4 Uji Determinasi (R^2)

Tabel 4.4
Hasil uji koefisien determinasi(Uji R)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.993 ^a	.987	.985	9.52430	1.746

Pengujian sebesar 0,985 atau 98,5%. Dan berdampak setiap variabel sebesar 98,5%, sementara sisanya sebesar 1,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis, terlihat bahwa variabel independen X1, yaitu inflasi, tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dibuktikan dari nilai t hitung yang mencapai 1.162, yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai t tabel yang berdiri di angka 1.691, serta nilai yang diperoleh sebesar 0.255, yang lebih tinggi dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian, Ho diterima dan Ha ditolak.

Inflasi yang Ketidakberpengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan mungkin disebabkan oleh kemampuan perusahaan telah mampu menyesuaikan struktur biaya dan harga jualnya terhadap perubahan tingkat inflasi Dalam kondisi ini, perusahaan memiliki strategi operasional yang adaptif, seperti pengendalian biaya produksi, efisiensi operasional, dan kemampuan mentransfer kenaikan biaya kepada konsumen, sehingga tidak terjadi penurunan profitabilitas secara drastis. Selain itu, jika inflasi bersifat moderat dan sudah diantisipasi pasar, maka investor tidak menganggapnya sebagai faktor risiko yang besar (Fama, 1970).

Penelitian ini sejalan dengan *Efficient Market Hypothesis* (EMH) menunjukkan bahwa mampu beradaptasi melalui efisiensi operasional atau strategi penyesuaian harga yang menyatakan bahwa harga saham telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, termasuk inflasi. Karena informasi mengenai inflasi sudah diantisipasi oleh investor, maka fluktuasi inflasi berdampak signifikan terhadap nilai yang dimiliki. Oleh karena itu, pasar merespons informasi terkait inflasi dengan efisien (Fama, 1970).

Hal ini juga serupa pada investigasi Noviani et al., (2022); Sabaru et al., (2021); Vidi & Ramadhan, (2023) mengungkapkan bahwa inflasi tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis, terlihat bahwa variabel independen X2, yaitu ukuran perusahaan, mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai t hitung sebesar -40.485, yang lebih kecil daripada nilai t tabel yang mencapai 1.691, sementara nilai yang dihasilkan mencapai 0.000, yang lebih rendah dari 0,05 atau 5%. Akibatnya, H_0 ditolak dan H_a diterima.

Size perusahaan yang lebih besar tidak selalu mengalami peningkatan efisiensi dalam operasional. Perusahaan berskala besar cenderung menghadapi tantangan internal seperti meningkatnya biaya tetap, struktur organisasi yang kompleks, birokrasi yang berlapis, serta lambatnya proses pengambilan keputusan, yang dapat menghambat fleksibilitas dalam merespons perubahan pasar. Selain itu, pertumbuhan aset yang tidak dibarengi dengan peningkatan profitabilitas akan menimbulkan persepsi negatif dari investor terhadap efektivitas manajerial perusahaan. Investor pada umumnya tidak hanya menilai dari sisi ukuran, tetapi juga gagal menunjukkan efisiensi tersebut, maka nilai perusahaan di pasar cenderung menurun, karena dianggap memiliki risiko dan kinerja yang tidak optimal (Canbäck, 2006).

Hasil studi mendukung temuan *Empire Building Theory* yang mengungkapkan manajer sering kali memperbesar ukuran perusahaan bukan untuk meningkatkan nilai, tetapi untuk memperluas kekuasaan dan memperbesar kompensasi pribadi. Ekspansi semacam ini sering tidak efisien dan justru menambah beban biaya perusahaan, sehingga menurunkan nilai perusahaan di mata investor (Jensen, 1986).

Hal ini juga serupa pada temuan dari Fajriah et al., (2022); Meifari, (2023); Yohana et al., (2021) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

4.2.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis, terlihat bahwa variabel independen X3, yaitu struktur modal, tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung yang mencapai 0.143, lebih kecil dibandingkan dengan nilai t tabel yang sebesar 1.691, dan nilai yang diperoleh adalah 0.887, yang lebih tinggi dari 0,05 atau 5%, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak

Struktur berdasarkan keputusan pendanaan baik melalui utang maupun ekuitas, tidak memberikan sinyal kuat mengenai prospek perusahaan ke depan. Dalam banyak kasus,

pasar telah mengantisipasi struktur pendanaan sebagai keputusan internal yang tidak secara langsung mencerminkan kinerja operasional atau profitabilitas perusahaan. Selain itu, jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang masih dalam batas wajar, investor mungkin tidak menganggap penggunaan utang sebagai risiko yang cukup besar untuk memengaruhi valuasi perusahaan. Hal ini juga dapat terjadi karena struktur modal yang digunakan relatif stabil dari tahun ke tahun, sehingga tidak memberikan variasi atau perubahan informasi yang berarti bagi pasar. Dalam konteks tertentu, faktor-faktor lain seperti profitabilitas, efisiensi aset, serta reputasi manajemen dianggap lebih dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan dibandingkan dengan komposisi antara utang dan ekuitas (Modigliani & Miller, 1958).

Hasil penelitian sejalan dengan *Capital Structure Irrelevance Theory* biaya kebangkrutan, dan informasi yang simetris komposisi struktur modal perusahaan, baik dalam bentuk utang maupun ekuitas, tidak memengaruhi nilai perusahaan sebagian besar dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aset produktifnya, bukan dari bagaimana perusahaan mendanai aset tersebut. Oleh karena itu, jika perusahaan memiliki struktur modal yang stabil dan berada pada tingkat risiko yang wajar, maka investor akan lebih fokus pada kinerja operasional dan prospek perusahaan, bukan pada keputusan pendanaannya (Modigliani & Miller, 1958).

Hal ini juga sejalan dengan temuan dari penelitian Ayem & Tamu Ina, (2023); Mahanani & Kartika, (2022); Yuniastri, (2021) mengungkapkan bahwa struktur modal tidak berdampak pada nilai perusahaan.

4.2.4 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis hipotesis, terlihat bahwa variabel independen X4, yaitu kinerja keuangan, memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung yang mencapai -4.355, lebih kecil daripada nilai t tabel yang sebesar 1.691, dengan nilai yang dihasilkan sebesar 0.000, yang lebih kecil dari 0,05 atau 5%, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

Dapat terjadi ketika indikator keuangan yang digunakan, menunjukkan angka tinggi secara akuntansi tetapi tidak mencerminkan kualitas laba yang sesungguhnya. Hal ini dapat terjadi jika laba diperoleh dari efisiensi jangka pendek, pengurangan aset produktif, atau bahkan strategi akuntansi agresif yang tidak berkelanjutan. Selain itu, investor juga

dapat menilai bahwa kinerja keuangan yang meningkat tidak selalu diikuti oleh prospek pertumbuhan atau inovasi jangka panjang, sehingga menurunkan persepsi terhadap nilai perusahaan. Dalam beberapa kasus, laba tinggi bisa berasal dari efisiensi biaya yang berdampak pada penurunan kualitas produk atau hubungan dengan pelanggan, yang justru merugikan citra perusahaan. Oleh karena itu, meskipun secara angka kinerja keuangan terlihat baik, jika tidak disertai transparansi, keberlanjutan, dan nilai tambah jangka panjang, maka investor dapat memberikan respons negatif, yang berakibat pada penurunan nilai perusahaan di pasar (Lestari & Muthmainnah, 2025).

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Agency Theory* manajer dapat mengambil keputusan keuangan yang terlihat meningkatkan laba, seperti melakukan efisiensi ekstrem, pengurangan biaya yang berdampak pada kualitas, atau bahkan melakukan manajemen laba demi pencitraan dan kepentingan pribadi. Meskipun secara laporan keuangan kinerja terlihat meningkat, namun investor dapat menilai bahwa peningkatan tersebut tidak mencerminkan keberlanjutan kinerja atau nilai riil perusahaan. Akibatnya, pasar merespons negatif karena menganggap informasi laba tidak kredibel, sehingga menurunkan nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan inti dari *Agency Theory*, di mana ketidakseimbangan informasi dan tujuan antara agen dan prinsipal berdampak berpengaruh pada pandangan investor mengenai nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Hal ini juga serupa pada temuan dari penelitian Masril & Jefriyanto, (2021); Rosyada & Prajawati, (2022); Suaidah, (2020) mengungkapkan bahwa kinerja keuangan memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Temuan dan analisis dalam temuan ini, dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1 Inflasi tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan di sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- 2 Ukuran perusahaan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- 3 Struktur modal tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan dalam sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

- 4 Kinerja keuangan memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan pada sub sektor plastik dan kemasan di bursa efek Indonesia.

5.2 Saran

Perusahaan yang berada di sub sektor plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia disarankan lebih fokus pada pengelolaan ukuran perusahaan serta kinerja keuangan dengan cara yang efisien. Jika tidak disertai dengan pengelolaan aset yang baik. Selain itu, rasio likuiditas seperti *Current Ratio* harus dikelola dengan baik agar tidak menimbulkan masalah likuiditas yang berlebihan dan tidak produktif.

Peneliti berikutnya disarankan untuk memperluas area penelitian ke sektor yang berbeda atau menambahkan kebijakan dividen. Selain itu, metode kuantitatif dapat dipadukan dengan metode kualitatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (202). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jesya*, 7(1), 72–88. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.10>
- Alma Tsania, H., & Hidayat, S. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Aktivitas Dan Size Terhadap Perubahan Laba Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018 – 2020*. 7. <https://doi.org/10.3001/jra.v7i2.83>
- Alveno Prakoo Nugroho, Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2023). Pengaruh Intellectual Capital dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021). *Jurnal Istiqro*, 9(2), 116–130. <https://doi.org/10.30739/istiqro.v9i2.189>
- Anggasta, G., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dividen Dan Umur Perusahaan Terhadap Asimetri Informasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 586–593.
- 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), 168–1663. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.785>
- Astuti, A., & Lestari, T. (202). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bidang Manufaktur. *Owner*, 8(3), 28–299. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2303>
- Astuti, U. D., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 201-2018). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, (1), 20–36. <https://doi.org/10.2176/bmaj.vi1.586>
- Ayem, S., & Tamu Ina, C. R. (2023). Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan: Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 7–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.8>
- Canbäck, S., Samouel, P., & Price, D. (2006). *DO DISECONOMIES OF SCALE IMPACT*

FIRM SIZE AND PERFORMANCE? A THEORETICAL AND EMPIRICAL OVERVIEW. (1), 1–0.

- Casta, M. (2023). *Inflation, Interest Rates and the Predictability of Stoc Return*.
- Endiramurti, S. R., Chayati, N., Kuriniawati, E. M., & Prasetyanto, D. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan BUMN Sektor Konstruksi: Peran Financial Distress sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(3), 163–178. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.961>
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.3803/jimb.v7i1.3218>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work Eugene. *The Journal of Finance*, 25(2), 21. <https://doi.org/10.2307/232588>
- Firmansya, I. R., & Sari, I. (202). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pd LQ 5 perbankan. *Maneksi*, 13(1), 59–66.
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner*, 6(), 397–3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i.1030>
- Hardianti, S., Eka, Rina, Latif, A., & Asriany. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 3(), 39–1. <https://doi.org/10.60036/jbm.v3i.art9>
- Harsono, A., & Satria Pamungkas, A. (202). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(5), 031–038. <https://doi.org/10.767/elmal.v5i5.2358>
- Hidayat, T., Yahya, A., & Permatasari, M. D. (2023). Pengaruh Financial Distress, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Keputusan Investasi serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 8(01), 1–1. <https://doi.org/10.37366/akubis.v8i01.7>
- Hwihanus, H., Ratnawati, T., & Yuhertiana, I. (2019). Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Fundamental Mikro Terhadap Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business and Finance Journal*, (1), 65–72. <https://doi.org/10.33086/bfj.vi1.1097>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *Corporate Bankruptcy*, 76(2), 11–16. <https://doi.org/10.1017/cbo978051160935.005>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Also published in Foundations of Organizational Strategy. *Journal of Financial Economics*, , 305–360.
- Josephine, K., Trisnawati, E., & Setijaningsih, H. T. (2019). Pengaruh Modal Intelektual Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq5 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 59. <https://doi.org/10.2912/jmieb.v3i1.27>
- Kansil, L. A., Rate, P. Van, Tulung, J. E., Manajemen, J., & Ekonomi, F. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar

- Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 Analysis of the Effect of Financial Performance on the Value of Banking Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for T. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9, 232–21.
- Kusniawati, H., & Nuryatno Amin, M. (202). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(), 3021–3038. <https://doi.org/10.767/elmal.v5i.1838>
- Lestari, R., & Muthmainnah, D. R. (2025). The impact of earnings management on perceived quality of earnings: the moderating role of ESG. *Asian Journal of Accounting Research*, 10(3), 258–276. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-202-0255>
- Lumain, R., Mangantar, M., & Untu, V. (2021). Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal EMBA*, 9(2), 913–922.
- Maesaroh, S. S., Marta, M. S., & Sari, M. (2020). Uji Beda Dampak Pandemi Covid 19 : Pengaruh Pertumbuhan Aset , Profitabilitas , dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Restoran , Hotel & Pariwisata. *OPTMAL: Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 1(2), 76–90.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Masril, M., & Jefriyanto, J. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Bisnis Dan Teknologi (AMBITEK)*, 1(1), 11–20. <https://doi.org/10.56870/ambitek.v1i1>.
- Meifari, V. (2023). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Aleph*, 87(1,2), 19–200.
- Misharni, & Adziliani, F. (2019). Pengaruh Makro Ekonomi Dan Mikro Ekonomi Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Djarum Group Periode 2008-2017). *Ensiklopedia of Journal*, 1(), 20–211.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of Captial, corporate finance and investment. In *American Economic Review*. (Vol. 8, Issue 3, pp. 261–297).
- Moeller, S. B., Schlingemann, F. P., & Stulz, R. M. (2003). Firm size and the gains from acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 73(2), 201–228. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2003.07.002>
- Mourine, A., & Septina, F. (2023). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Struktur Modal terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Farmasi. *Jurnal Perspektif*, 21(1), 10–20. <https://doi.org/10.3129/jp.v21i1.1293>
- Muamilah, H., & Jannah, F. (2022). Analisis Pengaruh Modal Intelektual, Efesiensi Operasional, Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(2), 109–132.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 1–56.
- Murjiani, D., & Reza Adiyanto, M. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai

- Tukar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2022. *Accounting and Management Journal*, 7(2), 19–3. <https://doi.org/10.33086/amj.v7i2.3755>
- Murtini, N. K., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2019). *Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur*. 318–327.
- Nabillah, D. P., & Astusi, C. D. (202). Pengaruh Cash Holding, Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi. *BUDGETING : Journal of Business, Management and Accounting*, 5(2), 1070–1087. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v5i2.912>
- Noviani, N. M., Yulastuti, I. A. N., & Merawati, L. K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Manajemen Aset, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Di BEI. *Jurnal KARMA*, 2(1), 2231–220.
- Nurhayati, I., Kartika, A., & Agustin, I. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 133–1.
- Nurmala, T., Komala, Y., & Andriani, R. (2023). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis*, 11(1), 1–11. <https://doi.org/10.62739/jb.v11i1.2>
- Offenberg, D. (2009). Firm size and the effectiveness of the market for corporate control. *Journal of Corporate Finance*, 15(1), 66–79. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.09.006>
- Parahdila, L., Mukhzarudfa, & Wiralestari. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 7(3), 168–179. <https://doi.org/10.2237/jaku.v7i3.25156>
- Prastyatini, S. S. L. Y., & Utami, M. L. P. (202). Pengaruh Inflasi, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 280–296. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3996>
- Puraba Astakoni, M., Wardita, W., & Putu Nursiani, N. (2020). Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(1), 35–9. <https://doi.org/10.22225/kr.12.1.1851.1-6>
- Puspitasari, G. B. A., Hutabarat, F., & Sihotang, R. B. (202). Pengaruh Rasio Utang, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Healthcare Tahun 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 165–1666. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3890>
- Putri, B. L., & Hidayat, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(9), 1–19.
- Putri, M., & Gantino, R. (2023). *PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 1(7), 262–27.
- Rafi, M. I., Nopiyanti, A., & Mashuri, A. A. S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*

- KORELASI. Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 270–28.
- Ramadhana, M. L., & Januarti, I. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, Volume 8(2), 227–238.
- Refriandri, S. V., & Saputra, W. A. (202). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Publik dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Evolusi Ekonomix: Jurnal Akuntansi Modern*, 6(1), 30–50.
- Ristiani, L., & Sudarsi, S. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 837–88. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2336>
- Risty, I., & Monica, O. E. (2025). Capital Structure and Firm Value : a Cross-Country Analysis of Industrial Companies. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(1), 2927–2938. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.5537>
- Riswandi, P., & Yuniarti, R. (2020). *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan*. 13(1), 13–139.
- Rivandi, M., & Petra, B. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(8), 2571–2580.
- Rosyada, F., & Prajawati, M. I. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021. *Jurnal Maneksi*, 11(2), 352–363.
- Sabaru, T. D., Murni, S., Baramuli, D. N., Sabaru, T. D., Baramuli, D., Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen, F., & Sam Ratulangi Manado, U. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Inflasi dan Nilai Tukar dan Nilai Perusahaan pada Sektor Trade, Service and Investment yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 9(1), 528–535.
- Samuel, A., Mills, E. F. E. A., & Zhao, P. X. (2012). Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana. *Internatioanl Journal of Business and Social Science*, 3(19), 252–261.
- Setiawan, fredie eko, & Warsitasari, W. D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat di IDX 30. *Serat Acitya*, 12(1), 190–209. <https://doi.org/10.56/sa.v12i1.675>
- Suaidah, Y. M. (2020). Analisis financial performance dan firm value perusahaan sektor industri logam di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 16(1), 19–30. <https://doi.org/10.21067/jem.v16i1.637>
- Suciati, R., Hidayati, S., & Utami, K. (2021). Dampak Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Di Sektor Perdagangan Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 7(1), 1–22. <https://doi.org/10.2815/jped.v7i1.1775>
- Ullah Khan, H. A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Batu Bara. *Jurnal Ekonomi*, 26(1), 116. <https://doi.org/10.2912/je.v26i1.731>
- Vidi, Y. T., & Ramadhan, Y. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5(5), 2920–2935. <https://doi.org/10.767/reslaj.v5i6.3519>

- W, A., & Lo. (2007). Efficient Markets Hypothesis. *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, 2(1), 1–25.
- Wahiddirani Saputri, S., Oktavianna, R., & Benarda, B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 7(1), 50–63. <https://doi.org/10.3388/jab.v7i1.639>
- Wahyuddin, & Tri, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)*, 10(2), 223–236.
- Wardani, D. kusuma, & Wahdiyansyah. (2023). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility*.
- Wijaya, N. S., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, (12), 5606–5616. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.vi12.1870>
- Yanti, U., Habibah, H., & Jatiningrum, C. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *ECo-Fin*, 5(3), 30–315. <https://doi.org/10.32877/ef.v5i3.985>
- Yohana, Bp, A. I., Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, (2), 58–66. <https://doi.org/10.3128/jra.vi2.79>
- Yonggara, Y., Murni, S., & Tulung, J. E. (2021). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Berbasis Tingkat Struktur Modal Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 8(1), 85–102. <https://doi.org/10.3579/jmbi.v8i1.31327>
- Yulianti, E., Hermuningsih, S., & Prima Sari, P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Hubungan Pengetahuan Ibu Hamil Dan Tingkat Ekonomi Tentang Kejadian Stunting*, 3(2), 1–15.
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, Analisa 2011, 1–11. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v2i1.35>
- Yusmaniarti, Setiorini, H., & Pitaloka, L. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(), 06–18.
- Yusmaniarti, Y., Sumarlan, A., Astuti, B., & Ananda, N. A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 61–652. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.3300>