

## PENGARUH *CAPITAL STRUCTURE*, *PROFITABILITY*, *FIRM SIZE*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP *FIRM VALUE*

Christian Matthew\* dan Rini Tri Hastuti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [christian.125190118@stu.untar.ac.id](mailto:christian.125190118@stu.untar.ac.id)

### Abstract:

*The purpose of this study is to examine the impact of capital structure, profitability, firm size, and leverage on firm value in consumer cyclical sector companies listed on the IDX in 2019-2021. This study used a purposive sampling method and samples that fit the criteria were 74 companies. The data that has been collected is processed using E-Views 12. The literature indicates that capital structure has a negative significant effect on firm value, profitability and leverage have a positive insignificant effect on firm value and firm size has a negative and insignificant effect on firm value. This study concludes that capital structure, profitability, firm size, and leverage influence the decisions of company management, investors, and creditors.*

**Keywords:** *Capital Structure, Profitability, Firm Size, Leverage, Firm Value*

### Abstrak:

Studi ini bertujuan untuk menguji sejauh mana struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2021. Studi ini menggunakan metode *purposive sampling* dan sampel yang sesuai kriteria sebanyak 74 perusahaan. Data yang telah dikumpul diolah dengan menggunakan *E-Views 12*. Hasil studi menemukan struktur modal berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* berdampak positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berdampak negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini bahwa struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* mempengaruhi manajemen perusahaan, investor, dan kreditor dalam pengambilan keputusan.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Nilai Perusahaan

### Pendahuluan

Perkembangan ekonomi dan bisnis di Indonesia yang sedang bertumbuh dengan pesat saat ini membuat terjadinya persaingan di era globalisasi ini mengarah menjadi lebih baik. Persaingan yang ketat di era globalisasi ini mendorong dan menuntut para pengusaha untuk lebih memperhatikan kinerja perusahaan dan selalu berinovasi. Agar persaingan dapat bertahan lama, perusahaan perlu berusaha dalam meningkatkan *firm value*. Penting nilai perusahaan dalam mencerminkan kinerja dan kualitas perusahaan. *Firm value* sangat penting untuk menggambarkan performa dan kualitas perusahaan.

*Firm value* juga bisa mengubah dan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Sebagai calon pemilik usaha, para investor membutuhkan informasi yang valid. (Utomo dan Christy, 2017). *Firm value* selalu berkaitan dengan harga saham, nilai saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi tanggapan investor karena tingginya *firm value* menandakan prospek perusahaan tersebut baik.

Faktor pertama struktur modal ialah gabungan utang, saham preferen, dengan saham biasa guna membayar aktiva perusahaan. (Brigham dan Houston, 2019). Betapa penting *capital structure* bagi perusahaan dalam mempengaruhi tingkat risiko. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena melibatkan dan mempengaruhi tingkat risiko yang diambil pemegang saham dan tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi. Pengukuran struktur modal dapat dilakukan dengan rasio total hutang terhadap total aset yang dikenal dengan *debt to equity ratio* (DAR). Faktor kedua, profitabilitas, bertujuan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total modalnya. Profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan prospek bisnis yang baik, mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham. Harga saham yang tinggi juga mempengaruhi tingginya nilai perusahaan (Ramdhonah, Solikin dan Sari, 2019). Tujuan investor berinvestasi di saham perusahaan adalah untuk menghasilkan pengembalian. Apabila tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor sehingga *firm value* mengalami kenaikan. *Return on equity* (ROE) ialah metrik yang dipakai dalam menghitung perbandingan antara profitabilitas dan nilai laba setelah pajak dengan ekuitas.

Faktor ketiga, ukuran perusahaan menggambarkan ukuran perusahaan dari segi jumlah aktiva, tingkat pendapatan, rata-rata tingkat pendapatan dan rata-rata jumlah aktiva. Semakin besar perusahaan, semakin banyak perhatian yang diinvestasikan perusahaan. Perusahaan besar mampu mengakses pasar modal guna mendapatkan pembiayaan dengan lebih mudah. Pada saat yang sama, usaha kecil menghadapi kesulitan dalam mengakses pasar modal yang berujung pada kesulitan keuangan (Widyantari dan Yadnya, 2017). Dalam penelitian ini, total aset digunakan sebagai proksi ukuran perusahaan. Faktor keempat, *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansial perusahaan jika perusahaan dilikuidasi (Sawir, 2004). *Leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa risiko investasi meningkat. Perusahaan menghasilkan *leverage* yang rendah kemungkinan memiliki risiko kecil. Ketika investor memandang perusahaan dengan *value of value* yang tinggi dengan risiko *leverage* yang tinggi pula, maka investor akan lebih berhati-hati dalam berinvestasi. Hal ini karena utang memberikan dana yang besar, yang meningkatkan risiko investasi jika perusahaan tidak memenuhi kewajibannya. Rasio yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah *debt to equity ratio* (DER), yang membandingkan total utang terhadap ekuitas.

Dengan adanya penelitian ini diharapkan agar dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan para investor dalam melakukan investasi dengan melihat dan menilai *value* dan risiko yang ada di dalam setiap perusahaan.

### Kajian Teori

**Signaling Theory.** *Signalling theory*, teori ini menunjukkan bagaimana suatu perusahaan yang memberikan panduan kepada para pemakai laporan keuangan dalam

bentuk sinyal deskriptif kinerja perusahaan dan tanggapan investor terhadap pengungkapan informasi ini. Sinyal ini bisa berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk meningkatkan nilai bisnis demi keuntungan pemilik. Zahiroh (2018) menjelaskan bahwa teori sinyal menekankan informasi yang penting disampaikan perusahaan untuk keputusan penanaman modal pihak di luar perusahaan. Karena pada umumnya memberikan informasi ialah komponen penting bagi investor dan pedagang. Investor pasar modal memerlukan informasi yang tepat waktu, lengkap, dan relevan sebagai bahan analisis dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Jogiyanto (2008), investor menerima sinyal untuk mengambil keputusan berinvestasi berdasarkan informasi yang disajikan dalam bentuk pengumuman. Pelaku pasar awalnya menganalisis data sebagai sinyal positif atau sinyal negatif. Jumlah perdagangan saham akan bervariasi apabila pengumuman tersebut merupakan sinyal positif bagi investor.

**Pecking Order Theory.** *Pecking order theory*, teori ini merupakan teori mendasar untuk asimetri informasi. Karena lebih sedikit opsi pembiayaan eksternal yang tersedia, asimetri informasi berdampak pada struktur modal organisasi. Terdapat sejumlah alasan mengapa biaya langsung laba ditahan lebih rendah daripada menerbitkan saham baru. Alasan pertama justru penghematan yang signifikan dalam biaya bank. Alasan lainnya adalah perusahaan saat ini dapat menghindari pajak dividen dengan membatasi penerbitan surat berharga (Husnan, 2009).

**Trade Off Theory.** *Trade off theory*, Teori ini menjelaskan meminjamkan dana kepada perusahaan dapat meningkatkan jumlah perusahaan yang memiliki masalah finansial. Hal ini diakibatkan tingginya suku bunga tetap tahunan tanpa kepastian hasil atau laba bersih. Bunga utang dapat dikurangkan dari pajak, tetapi utang tersebut memiliki biaya yang terkait dengan kebangkrutan aktual atau potensial. Semakin besar utang maka semakin besar pula beban biaya keagenan perusahaan, biaya kebangkrutan, dan pembatasan kreditur jika terjadi utang yang besar. Teori tersebut menyatakan struktur modal yang optimal dapat tercapai dengan menimbang manfaat dan pengorbanan penggunaan utang.

**Agency Theory.** Teori agensi menggambarkan struktur modal (ekuitas dan utang) dibuat untuk meminimalisir konflik antara pemangku kepentingan, yakni *stockholder* dan manajer. Jansen dan Meckling (1976) mendeskripsikan hubungan keagenan selaku kontrak di mana satu maupun lebih pihak (*principal*) menyewa pihak ketiga (agen) guna melaksanakan tugas atas nama mereka dan mempertanggungjawabkan beberapa hak pengambilan keputusan kepada agen. Ada alasan untuk menganggap agen tidak akan selalu bekerja demi kebaikan kepentingan prinsipal ketika kedua sisi koneksi merupakan pemaksimal utilitas. Dengan memberikan tingkat intensif yang tepat kepada agen dan memicu terjadi biaya pemantauan untuk membatasi perilaku agen, prinsipal dapat mengurangi penyimpangan dari kepentingannya.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Capital Structure dengan Firm Value.** Struktur modal adalah kunci untuk meningkatkan produktivitas dan hasil usaha dengan membandingkan tingkat utang dan modal. Perluasan operasi perusahaan disertai dengan peningkatan utang (utang masih di bawah tingkat optimal) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Modigliani & Miller (1958) berpendapat bahwa perusahaan yang menggunakan utang memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi daripada yang tidak. Pembayaran bunga perusahaan pada prinsipnya dapat dimanfaatkan untuk menurunkan penghasilan kena pajak. Semakin

banyak modal yang digunakan, maka nilai DAR semakin tinggi sehingga nilai PBV juga akan meningkat. Andy dan Johan (2020), Soetjanto dan Thamrin (2020) dan Sahara dkk., (2022) melakukan penelitian yang menunjukkan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini dibuktikan struktur modal yang rendah meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Agustina dan Sha (2020) yang menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan.

***Profitability dengan Firm Value.*** Profitabilitas merupakan gambaran seberapa besar aktivitas perusahaan mampu menghasilkan laba. Dari sudut pandang investor, perusahaan dengan nilai keuntungan yang tinggi dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut *signalling theory*, profitabilitas yang tinggi mengirimkan sinyal positif kepada investor dan perusahaan dapat mempertahankan profitabilitas jangka panjang dan prospek masa depan yang lebih aman. Besarnya pengertian profitabilitas dapat menjelaskan efisiensi manajemen. Dalam teori keuangan, konsep profitabilitas sering digunakan sebagai indikator efisiensi fundamental perusahaan yang merepresentasikan efisiensi manajemen. Semakin tinggi rasionya, semakin baik nilai perusahaan. Besarnya akumulasi keuntungan dari pendapatan perusahaan mempengaruhi laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Efektivitas dan efisiensi pengelolaan juga dapat dinilai dari besar kecilnya hasil. Berdasarkan penelitian Agustina dan Sha (2020), Andy dan Johan (2020), Hidayah dan Rahmawati (2019), Sutama dan Lisa (2018), dan Djashan dan Agustinus (2020) menyatakan profitabilitas berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menyiratkan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan Wijaya dkk., (2021) yang menemukan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

***Firm Size dengan Firm Value.*** Ukuran perusahaan ditentukan oleh jumlah neraca. Ukuran perusahaan dapat menentukan kepercayaan investor. Ukuran perusahaan yang besar memudahkan perusahaan dalam mendapatkan informasi untuk meningkatkan *firm value*. Umumnya, perusahaan besar mempunyai kondisi stabil, kecil kemungkinannya untuk bangkrut karena masalah keuangan, sehingga menarik investor untuk menginvestasikan uangnya di perusahaan besar daripada perusahaan kecil. *Signalling theory* menyatakan pertumbuhan perusahaan mengirimkan kabar baik kepada para pemegang saham untuk menaikkan kepercayaan dan menarik investasi baru. Sehingga dengan meningkatnya harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Andy dan Johan (2020), Agustina dan Sha (2020), dan Margono dan Gantino (2021) mengemukakan *firm size* berdampak positif tidak signifikan terhadap *firm value*. Semakin meningkatnya ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Sahara dkk., (2022) yang menunjukkan *firm size* berdampak negatif signifikan terhadap *firm value* dan penelitian Djashan dan Agustinus (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

***Leverage dengan Firm Value.*** *Leverage* ialah kemampuan perusahaan memakai aktiva atau dana yang mempunyai biaya tetap untuk menaikkan pendapatan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Rasio *leverage* digunakan dalam upaya untuk memastikan bahwa pengembalian bagi pemegang saham melebihi biaya aktiva dan sumber pendanaan. Karena meningkatnya risiko yang terkait dengan pendapatan yang diperoleh, sehingga kemampuan perusahaan dalam menggunakan kas atau dana untuk meningkatkan tingkat pendapatan bagi pemegang saham perusahaan juga meningkatkan

pendapatan yang diterima. *Leverage* dapat bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain atau dalam satu perusahaan dari periode ke periode. Semakin tinggi *leverage*, maka semakin besar risiko dan semakin besar keuntungan atau pendapatan yang diharapkan. Penelitian Utama dan Lisa (2018) dan Agustina dan Sha (2020) menunjukkan hasil *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sahara dkk., (2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Penelitian oleh Wijaya dkk., (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan.

### Pengembangan Hipotesis

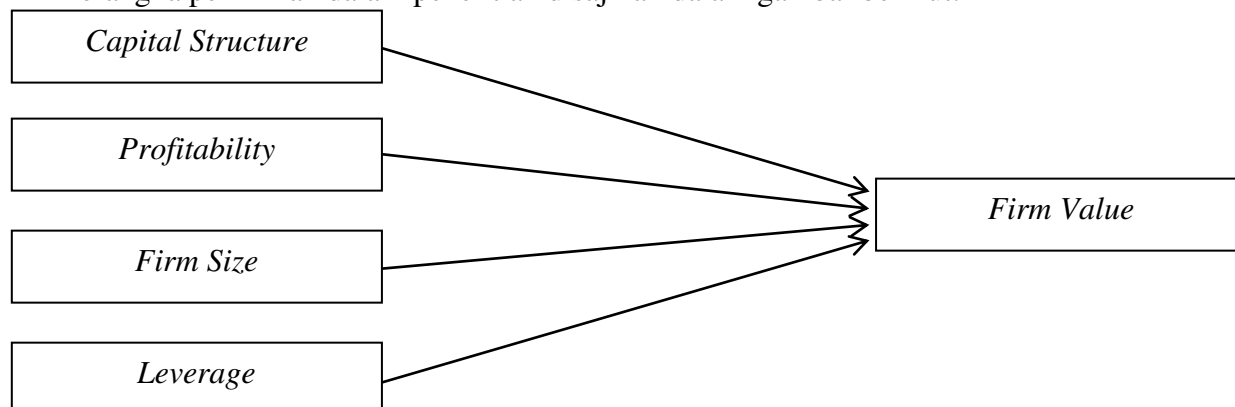
Berdasarkan hasil penelitian, struktur modal memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan (Andy dan Johan, 2020), Soetjanto dan Thamrin (2020), dan Sahara dkk., (2022). Namun penelitian lain yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Agustina dan Sha, 2020). H1: *capital structure* berdampak positif terhadap *firm value*.

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan (Andy and Johan, 2020), Agustina dan Sha (2020), Hidayah dan Rahmawati (2019), Utama dan Lisa (2018), dan Djashan dan Agustinus (2020). Namun penelitian lain yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Agustina dan Sha, 2020). H2: *profitability* berdampak positif terhadap *firm value*.

Berdasarkan hasil penelitian, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Andy dan Johan, 2020), Agustina dan Sha (2020), dan Margono dan Gantino (2021). Namun penelitian lain yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Sahara dkk., 2020) dan Djashan dan Agustinus (2020). H3: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Utama dan Lisa, 2018) dan Agustina dan Sha (2020). Namun penelitian lain yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Sahara dkk., 2020) dan Wijaya dkk., (2021). H4: *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian disajikan dalam gambar berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### Metodologi

Metodologi penelitian menggunakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria 1) Perusahaan di *consumer cyclicals* yang berturut-turut terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021. 2) Perusahaan di *consumer cyclicals* yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2019-2021. 3) Perusahaan di *consumer cyclicals* yang menggunakan mata uang Rupiah (Rp). 4) Perusahaan di *consumer cyclicals* menyajikan laporan keuangan tahunan dari tahun 2019-2021. 5) Perusahaan di *consumer cyclicals* yang memiliki kelengkapan data.

Variabel operasional dan pengukuran disajikan dalam tabel 1:

**Tabel 1.** Variabel Operasional dan Pengukuran

No.	Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
1.	<i>Firm Value</i>	$PBV = \frac{\text{Market Value per Share}}{\text{Book Value per Share}} \times 100\%$	Rasio	Agustina dan Sha (2020)
2.	<i>Capital Structure</i>	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio	Agustina dan Sha (2020)
3.	<i>Profitability</i>	$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio	Agustina dan Sha (2020)
4.	<i>Firm Size</i>	$Firm Size = \ln(\text{Total Assets})$	Rasio	Agustina dan Sha (2020)
5.	<i>Leverage</i>	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio	Agustina dan Sha (2020)

Sumber: Data diolah, 2022

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Penelitian ini akan melakukan uji asumsi klasik, yakni Uji Multikolinearitas dan Uji Heteroskedastisitas. Hasil nilai koefisien menghasilkan nilai koefisien antara variabel independen lebih kecil dari 0.8 ( $< 0.8$ ), maka dikatakan data tidak ada terjadi multikolinearitas. Hasil uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser berdasarkan nilai probabilitas dari masing-masing variabel menghasilkan nilai lebih besar dari 0.05 ( $> 0.05$ ), maka dapat dikatakan data tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Pemilihan Model Data Panel. Pengujian yang dilakukan adalah Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier*. Hasil uji *Chow* dari nilai probabilitas *cross-section chi-square* menghasilkan angka 0.0000 kurang dari 0.05 ( $0.0000 > 0.5$ ), maka model terbaik yang dipilih adalah *fixed effect model*. Hasil uji Hausman dari nilai probabilitas *cross-section random* menghasilkan angka 0.2275 lebih besar dari 0.05 ( $0.0000 > 0.5$ ), maka model terbaik yang dipilih adalah *random effect model*.

Selanjutnya dilakukan Uji *Lagrange*, Hasil uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan hasil nilai probabilitas *both breusch-pangan* sebesar 0.0000 lebih besar dari 0.05 (0.0000 > 0.05), maka model yang dipilih dalam penelitian ini adalah *random effect model*.

Uji Analisis Regresi Berganda. Hasil uji analisis regresi berganda disajikan dalam tabel dibawah ini

**Tabel 2.** Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	1.451430	0.768052	1.889755	0.0616
X1_DAR	-0.010566	0.003754	-2.815062	0.0058
X2_ROE	0.044320	0.065128	0.680508	0.4977
X3_SIZE	-0.030920	0.027219	-1.135965	0.2586
X4_DER	0.000388	0.002691	0.144323	0.8855

Sumber: Hasil pengujian *E-Views 12*

Berdasarkan pengujian tabel diatas, maka diperoleh rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = 1.451430 - 0.010566X^1 + 0.044320X^2 - 0.030920X^3 + 0.000388X^4 + \varepsilon$$

Hasil regresi dapat dijelaskan bahwa *capital structure* memiliki nilai koefisien - 0.010566 dengan nilai probabilitas 0.0058, berarti *capital structure* memiliki dampak negatif dan signifikan karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05. Dapat disimpulkan *capital structure* berdampak negatif signifikan terhadap *firm value*. Nilai koefisien *profitability* menghasilkan angka 0.044320 dan nilai probabilitas 0.4977, berarti *profitability* berdampak positif tidak signifikan karena nilai probabilitas lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan *profitability* berdampak positif tidak signifikan terhadap *firm value*. *Firm size* menghasilkan nilai koefisien sebesar -0.030920 dan nilai probabilitas 0.2586, berarti *firm size* berdampak negatif tidak signifikan karena nilai probabilitas lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*. *Leverage* menghasilkan nilai koefisien bernilai 0.000388 dan nilai probabilitas 0.8855, berarti *leverage* berdampak positif tidak signifikan karena nilai probabilitas lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan *leverage* memiliki dampak positif tidak signifikan terhadap *firm value*.

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ). Nilai *Adjusted R-Square* menghasilkan angka 0.038006. Sehingga disimpulkan variabel independen, yaitu *capital structure*, *profitability*, *firm size*, dan *leverage* mampu mendeskripsikan variabel dependen, yaitu *firm value* sebesar 3.8% dan 96.2% dideskripsikan oleh variabel diluar penelitian ini.

## Diskusi

Hasil dari studi menemukan *capital structure* berdampak negatif signifikan terhadap *firm value*. Hasil tersebut berarti semakin rendah nilai struktur modal suatu perusahaan maka semakin kecil modal yang digunakan untuk investasi sehingga nilai perusahaan

semakin menurun. *Profitability* berdampak positif tidak signifikan terhadap *firm value*. Hasil tersebut berarti semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan tersebut membayar dividen dan memperoleh keuntungan sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. *Firm size* berdampak negatif tidak signifikan terhadap *firm value*. Hasil tersebut berarti semakin besar ukuran perusahaan semakin kecil nilai perusahaan sehingga menurunkan minat para investor. *Leverage* berdampak positif dan tidak signifikan terhadap *firm value*. Hasil tersebut berarti laba perusahaan dipengaruhi oleh penggunaan utang sehingga nilai perusahaan akan semakin besar apabila penggunaan utang juga besar.

### Penutup

Studi ini tentu tidak terlepas dari keterbatasan yang ada. Keterbatasan yang pertama, subyek hanya berfokus pada perusahaan *consumer cyclicals* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Keterbatasan yang kedua, waktu observasi hanya tiga tahun, yaitu 2019-2021 sehingga data yang diperoleh untuk percobaan ini terbatas. Keterbatasan yang ketiga, variabel independen yang digunakan dalam studi ini hanya empat, yakni *capital structure*, *profitability*, *firm size* dan *leverage* pada variabel dependen, yakni *firm value*.

### Daftar Pustaka

- Agustina, S. Y., & Sha, T. L. (2020). PENGARUH CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY, FIRM SIZE, DAN LEVERAGE TERHADAP FIRM VALUE. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 215-223.
- Andy., & Johan, S. (2020). ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DI SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2014 - 2018. *JURNAL MANAJEMEN BISNIS DAN KEWIRAUSAHAAN*, 4(6), 264-269.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2008). *Financial Management Theory and Practice*. USA South Western: Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Empat Belas Buku Dua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Djashan, I. A., & Agustinus, Y. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, Audit Committee, and Other Factors to Firm Value. *Accounting and Finance Review*, 5 (1), 22-27.
- Hidayah, N. E., & Rahmawati, R. (2019). The Effect of Capital Structure, Profitability, Institutional Ownership, and Liquidity on Firm Value. *Indonesian Journal of Contemporary Management Research*, 2019, 1 (1), 55-64.
- Husnan, S. (2009). *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPF.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics* 3.
- Jogiyanto. (2008). *Analisis dan Desain Sistem Informasi: Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The Influence Of Firm Size, Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value Of Companies In Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45-61.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*. 13(3), 261-297.

- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67-82.
- Sahara, H., Titisari, K. H., & Siddi, P. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi e –ISSN : 2548-9224 | p-ISSN : 2548-7507*, 6(1).
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Soetjanto, J. R., & Thamrin, H. (2020). Analysis of Factors that Effect Firm Value of Consumer Goods Industry Listed on Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 10(5), ISSN 2250-3153.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). PENGARUH LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, 10(1).
- Widyantari, N. L., & Putu, Y. I. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage. *Journal Article E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(12), 6383-6409.
- Wijaya, H., Tania, D. R., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bima Akuntansi, Juli 2021*, 8(2), 109-121.
- Zahiroh, N. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Undergraduate Thesis, STIESIA SURABAYA*.