



Efektivitas Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Lidya Sarah Hutagalung
2232150037@ms.uki.ac.id
Rutman Lumbantoruan
Rutman.toruan@gmail.com

Universitas Kristen Indonesia

Abstract:

This study examines the determinants of company value in the energy industry listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022–2024, particularly in the context of the shift toward sustainable energy. The analysis was conducted on 174 observational data using a Fixed Effects Model approach. Empirical findings reveal that all independent variables collectively have a significant impact on company value. In individual testing, profitability demonstrates a meaningful positive contribution, in line with the principles of Signaling Theory. On the other hand, the level of liquidity and company scale actually have a significant negative impact, suggesting problems with excess unproductive funds and inefficiencies due to excessive scale growth (diseconomies of scale) as explained in the Agency Theory framework. Meanwhile, asset composition was not shown to have a significant impact. Based on these findings, it can be concluded that efforts to increase company value should focus on optimizing operational performance and achieving profitability, rather than solely pursuing asset portfolio expansion or maintaining excessive liquidity reserves.

Keyword: Firm Value, Energy Sector, Profitability, Fixed Effect Model, Agency Theory

Abstrak:

Studi ini mengkaji determinan nilai perusahaan pada industri energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2022–2024, khususnya dalam konteks pergeseran menuju energi berkelanjutan. Analisis dilakukan terhadap 174 data observasi menggunakan pendekatan Fixed Effect Model. Temuan empiris mengungkapkan bahwa seluruh variabel bebas secara bersama-sama memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada pengujian individual, profitabilitas menunjukkan kontribusi positif yang bermakna, sejalan dengan prinsip Signaling Theory. Di sisi lain, tingkat likuiditas dan skala perusahaan justru memberikan dampak negatif secara signifikan, yang mengisyaratkan permasalahan kelebihan dana yang tidak produktif serta ketidakefisienan akibat pertumbuhan skala berlebihan (diseconomies of scale) sebagaimana dijelaskan dalam kerangka Agency Theory. Sementara itu, komposisi aset tidak terbukti memiliki pengaruh yang berarti. Berdasarkan temuan tersebut, dapat

disimpulkan bahwa upaya peningkatan nilai perusahaan sebaiknya difokuskan pada optimalisasi kinerja operasional dan pencapaian profitabilitas, alih-alih semata-mata mengejar perluasan portofolio aset atau mempertahankan cadangan likuiditas yang berlebihan.

PENDAHULUAN

Indonesia telah menetapkan sasaran strategis berupa pencapaian proporsi energi terbarukan dalam bauran energi nasional hingga 23% pada 2025, serta komitmen untuk mewujudkan kondisi emisi karbon nol bersih (*Net Zero Emission/NZE*) paling lambat tahun 2060. Ini merupakan bagian dari komitmen Indonesia terhadap Perjanjian Paris dan upaya global untuk memitigasi perubahan iklim. Namun, hingga tahun 2021, kontribusi energi terbarukan baru mencapai sekitar 12-13%, menandakan adanya gap yang cukup besar yang harus dipenuhi dalam waktu dekat untuk mencapai target 2025 (Firmansyah et al., 2023; Maharani et al., 2024; Wahyudi, 2024). Sebagai respons, pemerintah telah mengeluarkan berbagai kebijakan, seperti Rencana Umum Energi Nasional (RUEN) dan RUPTL, serta memperkuat regulasi dan insentif untuk mempercepat transisi energi (Husada dan Joesoef, 2022; Paiboonsin et al., 2023; Resosudarmo et al., 2023).

Beberapa tantangan utama yang harus diatasi untuk mencapai target ini adalah dominasi energi fosil, terutama batu bara dan minyak, keterbatasan investasi dan infrastruktur, serta hambatan dalam teknologi dan tata kelola. Sektor energi dan transportasi Indonesia masih sangat bergantung pada bahan bakar fosil, sementara pengembangan energi terbarukan, seperti panas bumi, hidro, surya, dan angin, belum optimal. Selain itu, masalah regulasi, pendanaan, dan koordinasi antar lembaga juga menghambat transisi energi yang lebih cepat (Adrian et al., 2023; Husada dan Joesoef, 2022; Paiboonsin et al., 2023; Resosudarmo et al., 2023; Sambodo et al., 2022). Untuk itu, dibutuhkan kebijakan yang konsisten, insentif fiskal, serta kolaborasi yang lebih kuat antara berbagai pihak terkait.

Berbagai skenario pemodelan menunjukkan bahwa pencapaian NZE pada 2060 sangat bergantung pada percepatan pensiun dini pembangkit listrik tenaga batu bara, adopsi kendaraan listrik, elektrifikasi rumah tangga, serta pemanfaatan maksimal potensi energi terbarukan. Skenario yang optimis mengharuskan penggunaan kendaraan listrik hingga 90% pada 2060, pemanfaatan energi surya hingga 80% dari potensi yang ada, serta pengembangan teknologi penyimpanan energi dan penangkapan karbon (Firmansyah et al., 2023; Kanugrahan dan Hakam, 2023; Paiboonsin et al., 2023). Selain itu, peran reforestasi, efisiensi energi, dan pengurangan subsidi bahan bakar fosil juga sangat penting (Husada dan Joesoef, 2022; Wahyono et al., 2024).

Meskipun tantangan yang dihadapi cukup besar, peluang Indonesia untuk mencapai target ini tetap terbuka lebar, mengingat potensi energi terbarukan yang sangat besar dan dukungan kebijakan

yang terus berkembang. Namun, untuk mempercepat transisi energi, diperlukan sinergi antara pemerintah, sektor swasta, dan masyarakat, serta penguatan regulasi, pendanaan, dan inovasi teknologi. Dengan langkah-langkah strategis yang konsisten, Indonesia memiliki potensi untuk menjadi contoh sukses dalam transisi energi di kawasan ASEAN dan memberikan kontribusi besar dalam upaya global untuk mengatasi perubahan iklim (Adrian et al., 2023; Firmansyah et al., 2023; Kanugrahan dan Hakam, 2023; Maharani et al., 2024; Paiboonsin et al., 2023; Pambudi et al., 2023; Resosudarmo et al., 2023; Sambodo et al., 2022).

Adapun identifikasi dan perumusan masalah dalam penelitian ini adalah berapa besar pengaruh Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi, pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi, Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi, Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi, dan Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan sektor energi di BEI.

Sektor energi saat ini menghadapi tekanan ganda untuk meningkatkan nilai Perusahaan sekaligus penyesuaian struktur asset sebagai jaminan dalam penggunaan utang. Di satu sisi, faktor-faktor keuangan tradisional seperti likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tetap menjadi indikator penting dalam mengukur kinerja finansial. Namun, di sisi lain, tuntutan untuk beralih ke praktik ramah lingkungan juga mempengaruhi strategi bisnis dan operasional perusahaan energi. Interaksi antara faktor-faktor keuangan tersebut dengan struktur aset menciptakan dinamika yang kompleks dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan, di mana perusahaan tidak hanya harus mengelola sumber daya secara efisien, tetapi juga mengukur penggunaan aset yang semakin ketat terkait dampak lingkungan.

Penelitian ini memiliki urgensi akademik yang signifikan karena bertujuan untuk mengisi kekosongan penelitian mengenai interaksi antara faktor lingkungan dan keuangan dalam industri yang padat modal dan memiliki dampak lingkungan besar, seperti sektor energi. Sektor ini menghadapi tantangan besar dalam mencapai kinerja finansial yang optimal sekaligus mematuhi standar lingkungan yang semakin ketat. Pada aspek teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi pada pengembangan teori keuangan, khususnya dalam konteks perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Melalui analisis pengaruh struktur aset, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini memperkaya literatur yang ada mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor energi. Dengan menguji hubungan antara variabel-variabel tersebut, penelitian ini dapat memberikan bukti empiris yang mendalam mengenai peran masing-masing faktor dalam menentukan nilai perusahaan, serta menguji keberlakuan teori-teori yang ada, seperti teori struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas dalam konteks perusahaan yang terdaftar di pasar modal

Indonesia. Secara praktis, penelitian ini juga relevan bagi investor yang ingin mengintegrasikan faktor-faktor ESG (*Environmental, Social, Governance*) dalam pengambilan keputusan investasi mereka di sektor energi. Dengan meningkatnya fokus pada dampak sosial dan lingkungan, pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi kinerja keuangan dapat membantu investor membuat keputusan yang lebih bijaksana dan berkelanjutan. Selain itu, penelitian ini juga memiliki urgensi kebijakan, karena hasilnya dapat memberikan wawasan bagi pengembangan regulasi yang menciptakan keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi sektor energi dan perlindungan lingkungan, mendukung kebijakan yang mendorong transisi energi yang lebih hijau dan berkelanjutan.

Dari sisi kebijakan, penelitian ini diharapkan memberikan masukan berharga bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan pembuat kebijakan dalam merumuskan regulasi yang mendorong perusahaan di sektor energi untuk memperhatikan pengelolaan struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas guna meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan yang berkaitan dengan pengelolaan perusahaan sektor energi dapat disesuaikan dengan hasil temuan penelitian ini untuk menciptakan ekosistem yang lebih kondusif bagi pertumbuhan sektor energi di pasar modal Indonesia.

Keunikan studi ini terletak pada analisisnya yang unik terhadap dampak gabungan Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas, bersama dengan Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Studi ini secara khusus menganalisis dan mengevaluasi perusahaan yang beroperasi di industri energi. Penelitian ini memiliki kebaruan dari sisi konteks karena secara khusus berfokus pada sektor energi di Indonesia yang sedang berada dalam fase transisi menuju energi berkelanjutan.

Periode penelitian yang mencakup era pasca-pandemi serta masa penerapan kebijakan transisi energi terbaru (2022 – 2024) memberikan gambaran yang lebih aktual mengenai respons dan penyesuaian sektor energi terhadap perubahan regulasi dan kondisi pasar terkini. Dari sisi variabel, kebaruan terlihat pada integrasi kinerja lingkungan yang diukur dengan rating PROPER ke dalam satu model bersama dengan variabel keuangan tradisional. Pendekatan ini memungkinkan analisis yang lebih menyeluruh terhadap keterkaitan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan pada sektor energi yang padat modal dan intensif lingkungan, yang masih relatif terbatas dalam kajian empiris sebelumnya.

Dari perspektif kebaruan teoretis, penelitian ini berpotensi memberikan kontribusi penting dalam memperdalam pemahaman tentang bagaimana kombinasi antara struktur aset, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan memengaruhi nilai perusahaan, khususnya dalam sektor yang padat modal dan rentan terhadap fluktuasi harga komoditas. Penelitian-penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa dampak likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat bersifat positif maupun negatif, tergantung pada karakteristik sektor dan periode

waktu yang digunakan dalam penelitian (Damayanti & Darmayanti, 2022; Komalasari & Yulazri, 2023; Priyatama & Pratini, 2021). Dengan menguji kembali hubungan-hubungan ini dalam konteks sektor energi, penelitian ini berpotensi untuk mengevaluasi penerapan teori-teori keuangan, seperti *trade-off theory* dan *signaling theory* dalam konteks perusahaan-perusahaan energi di Indonesia. Selain itu, penelitian ini dapat memberikan penjelasan mengenai tidak konsistennya hasil-hasil yang ditemukan dalam penelitian sebelumnya (Akuntansi et al., 2022; Inrawan et al., 2021; Priyatama & Pratini, 2021).

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan bagi manajemen perusahaan energi, investor, dan regulator. Bagi manajemen perusahaan, temuan terkait peran struktur aset dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat dijadikan dasar dalam pengelolaan komposisi aset (baik aset tetap maupun lancar), kebijakan likuiditas, serta strategi peningkatan profitabilitas untuk memaksimalkan nilai pasar Perusahaan (Aslah, 2020; Farizki et al., 2021; Yuvia & Wijaya, 2023). Bagi investor, bukti empiris yang mengidentifikasi variabel-variabel mana yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan energi akan memperkaya analisis fundamental dan mendukung proses pengambilan keputusan investasi, dengan melengkapi indikator tradisional seperti leverage dan kebijakan dividen yang sudah banyak dianalisis dalam konteks sektor pertambangan dan energi (Akuntansi et al., 2022; Inrawan et al., 2021; Yuvia & Wijaya, 2023). Bagi regulator dan pembuat kebijakan, pemahaman ini dapat menjadi masukan penting dalam merancang regulasi yang mendorong transparansi dalam struktur aset dan kinerja keuangan emiten sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

LITERATURE REVIEW DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory yang dikembangkan oleh Ross, (1977) serta Myers dan Majluf, (1984) menjelaskan bagaimana keputusan-keputusan keuangan perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor eksternal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Teori ini berlandaskan pada asumsi adanya ketimpangan informasi antara manajemen yang memiliki informasi lebih lengkap dan investor yang hanya memiliki informasi terbatas.

Trade-off theory yang dikembangkan oleh menjelaskan bahwa perusahaan berusaha menemukan struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya yang terkait dengan penggunaan utang. Teori ini, yang dikembangkan oleh Myers, (1984), juga relevan dalam konteks struktur aset, di mana perusahaan dengan aset tetap yang besar cenderung memiliki kemampuan lebih baik untuk memanfaatkan utang karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan (collateral).

Struktur aset umumnya merujuk pada komposisi antara aset tetap, aset lancar, dan aset keuangan terhadap total aset, yang menggambarkan bagaimana sumber daya perusahaan dialokasikan dan seberapa besar aset yang dapat dijadikan jaminan (collateral) untuk pembiayaan (Habakkuk et al., 2023a; Rohman et al., 2024). Dalam perspektif teori keuangan perusahaan, proporsi aset berwujud

(seperti properti, pabrik, dan peralatan) yang tinggi dianggap meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh utang dengan biaya modal yang lebih rendah, sekaligus memberikan sinyal stabilitas operasional kepada investor; hal ini diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang umumnya diukur menggunakan Tobin's Q atau Price to Book Value (PBV) (Habakkuk et al., 2023b; Wu et al., 2022).

Likuiditas adalah indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya (Fitri Fatun & Meirini, 2024). Kekurangan likuiditas dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan, karena perusahaan kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan mendanai operasi bisnisnya (Wijayanti, 2021).

Profitabilitas di sektor energi umumnya diukur dengan rasio seperti ROA dan NPM, yang digunakan baik sebagai faktor langsung penentu nilai perusahaan maupun sebagai variabel yang memoderasi pengaruh faktor lainnya. Penelitian pada perusahaan energi yang terdaftar di BEI periode 2014–2022 menemukan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, sementara faktor seperti leverage, ukuran perusahaan, dan perputaran aset tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan; selain itu, CSR juga tidak mampu memoderasi hubungan ini (Celine et al., 2023). Penelitian lain pada perusahaan energi BEI tahun 2020–2022 menunjukkan bahwa profitabilitas (NPM) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan pertumbuhan perusahaan dan inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan (Rizki et al., 2024). Hasil ini sejalan dengan teori sinyal, yang menganggap laba tinggi sebagai indikasi prospek arus kas masa depan yang baik, sehingga mendorong kenaikan harga saham dan PBV/Tobin's Q.

Ukuran perusahaan merujuk pada skala yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya sebuah perusahaan, yang dapat dilihat melalui total aktiva, volume penjualan, atau nilai pasar saham perusahaan tersebut (Fajriah et al., 2022). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aktiva atau total penjualan bersih perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional. Proksi yang digunakan untuk menggambarkan ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah logaritma natural dari total aset. Ukuran perusahaan di sektor energi, terutama di bidang pertambangan dan minyak-gas, biasanya diukur dengan logaritma total aset dan dianggap sebagai sinyal mengenai kapasitas sumber daya, daya tahan, serta stabilitas usaha. Pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2018–2020, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, sementara manajemen laba dan CSR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan (Maya et al., 2022).

Nilai perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk sebuah perusahaan, yang umumnya diukur dengan price to book value ratio. Harga yang dibayar oleh investor ini tercermin dari harga saham perusahaan di pasar (Mahendra et al., 2023). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga atau nilai jual perusahaan sebagai entitas bisnis yang sedang beroperasi, yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal, serta mencerminkan penilaian investor dan masyarakat terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan (Ardiansyah et al., 2020; Nafisah et al., 2020)

Pengaruh Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan

Struktur aset menggambarkan komposisi investasi perusahaan dalam aset jangka panjang. Berdasarkan *trade-off theory* oleh Myers, (1984), perusahaan dengan proporsi aset tetap yang besar memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memperoleh pembiayaan eksternal, karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan modal dengan biaya yang lebih rendah dan melakukan ekspansi, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian Nurfaidah dan Mudjijah, (2022) struktur aset berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Semakin baik struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, semakin positif pengaruh profitabilitas, modal intelektual, dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan membawa keuntungan di masa depan dan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurfaidah dan Mudjijah, (2022) menyatakan bahwa hasil uji menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan. Komposisi aset tetap berperan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Sebagian besar perusahaan dengan kondisi keuangan yang stabil cenderung memiliki nilai investasi yang tinggi pada aset tetap. Sedangkan pada penelitian dari Hasan dan Meidiyustiani, (2023) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menguji pada Perusahaan sektor property dan *real estate*. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka ditetapkan hipotesis pertama dalam penelitian ini, yaitu H_1 : *Struktur Aset berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut signaling theory oleh Ross, (1977), likuiditas yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, mengurangi risiko kebangkrutan, dan meningkatkan kepercayaan investor. Namun, dari sudut pandang agency theory, likuiditas yang berlebihan dapat menunjukkan adanya dana yang tidak terpakai secara optimal oleh manajemen. Kas adalah salah satu aset lancar yang digunakan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek, sehingga semakin banyak kas yang dimiliki perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar utang tersebut. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chynthiawati dan Jonnardi, (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Penelitian ini juga sejalan

dengan Mahanani dan Kartika, (2022) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa likuiditas yang tinggi memberikan jaminan lebih besar bahwa perusahaan akan mampu menyelesaikan hutang jangka pendeknya tepat waktu, yang pada gilirannya dapat menarik perhatian investor dengan menunjukkan hasil keuangan yang baik dan meningkatkan kualitas perusahaan. Tetapi penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian oleh Saputri dan Giovanni, (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka ditetapkan hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu H₂: *Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.*

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

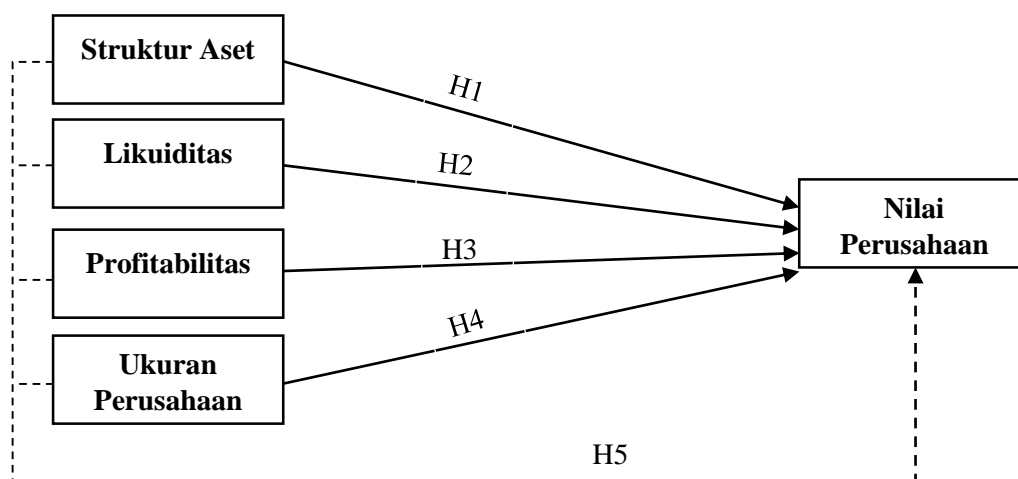
Profitabilitas adalah indikator utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Berdasarkan signaling theory oleh Ross, (1977), profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan mampu menghasilkan imbal hasil yang memadai. Penelitian oleh Rivandi dan Petra, (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Temuan serupa juga diperoleh oleh Riskiana dan Nurhayati, (2021), yang menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan imbal hasil bagi pemegang saham. Penelitian tersebut juga sejalan dengan Anisa et al., (2022); Komalasari dan Yulazri, (2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka ditetapkan hipotesis ketiga dalam penelitian ini, yaitu H₃: *Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.*

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Signaling Theory oleh Ross (1977), perusahaan yang besar cenderung memberikan sinyal positif kepada pasar dan investor mengenai stabilitas dan kinerja mereka. Perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih banyak, akses yang lebih baik ke pasar modal, dan reputasi yang lebih kuat. Hal ini memungkinkan perusahaan besar untuk mengungkapkan informasi keuangan yang lebih transparan dan kredibel, yang pada gilirannya meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan. Penelitian Wibowo dan Surjandari, (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. Demikian pula penelitian Ismanto, (2023) dan Serolin, (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mengatasi masalah keagenan dan melakukan diversifikasi produk yang tidak menguntungkan, yang pada gilirannya dapat menurunkan nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka ditetapkan hipotesis keempat dalam penelitian ini, yaitu H₄: *Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.*

Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas dengan nilainya. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa setiap variabel independen, yaitu struktur aset, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran Perusahaan, secara bersamaan mempengaruhi nilai korporasi. Secara teori, ukuran perusahaan, struktur asetnya, likuiditasnya, dan profitabilitasnya merupakan elemen penting dalam menentukan nilainya. Keempat variabel ini bersama-sama memberikan gambaran yang lebih baik tentang situasi keuangan dan operasional perusahaan. Hipotesis kelima dalam studi ini dirumuskan berdasarkan temuan penelitian sebelumnya, khususnya H₅: *Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan secara simultan mempengaruhi Nilai Perusahaan*



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif untuk menganalisis korelasi antara faktor-faktor independen (Struktur Aset, Likuiditas, Keuntungan, dan Ukuran Perusahaan) dengan variabel dependen, Nilai Perusahaan. Data yang digunakan untuk menganalisis korelasi antara variabel-variabel tersebut diperoleh dari laporan keuangan dan evaluasi PROPER perusahaan-perusahaan yang beroperasi di industri Energi untuk periode tahun 2022-2024 dan terdaftar di IDX. Seluruh informasi diperoleh melalui situs web resmi IDX.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode observasi 2022 - 2024. Berdasarkan klasifikasi IDX Industry Classification (IDX-IC), sektor energi mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sub-

sektor pertambangan batu bara, minyak dan gas bumi, penyulingan dan distribusi petroleum, energi terbarukan, serta energi terintegrasi. Pemilihan sektor energi sebagai populasi penelitian didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ini memiliki dampak lingkungan yang signifikan, kepentingan strategis nasional, tekanan ESG yang meningkat, karakteristik finansial yang unik sebagai industri padat modal, serta ketersediaan data yang memadai melalui kewajiban pelaporan komprehensif kepada OJK dan BEI.

Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu untuk memastikan kualitas dan reliabilitas data. Kriteria pemilihan sampel meliputi: (1) perusahaan terdaftar secara konsisten di BEI selama periode 2022 - 2024; (2) perusahaan yang memiliki papan pencatatan dalam kriteria Pemantauan Khusus, yang artinya perusahaan tersebut mencerminkan kondisi perusahaan yang kurang baik, seperti likuiditas rendah, ekuitas negatif, opini tidak wajar dari auditor, atau masalah operasional lainnya; (3) perusahaan pada Sektor Energi yang *delisting* di webstie BEI; dan (4) perusahaan yang tidak menulis laporan keuangan secara lengkap periode 2022 - 2024. Adapun rincian kriteria sampel penelitian disajikan dalam Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Sampel Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada Tahun 2022 - 2024	89
2	Sampel Sektor Energi yang Papan Pencatatan Saham dalam Pemantauan Khusus	(14)
3	Sampel Sektor Energi yang <i>delisting</i> di BEI periode 2022 - 2024	(16)
4	Sampel Sektor energi yang tidak menulis Laporan Keuangan secara lengkap periode 2022 - 2024	(1)
	Total Sampel	58
	Total Sampel (n x periode penelitian) = (58 X 3 tahun)	174

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan (NP), adalah nilai suatu perusahaan yang dapat diukur dari sejauh mana investor bersedia menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut (Putri dan Asyik, 2019). Kesediaan investor ini tercermin dari harga saham yang bersedia dibayar oleh mereka. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin. Dalam penelitian ini, penulis mengukur nilai perusahaan menggunakan rasio Price to Book Value (PBV). Perusahaan dengan kinerja

keuangan yang baik umumnya memiliki PBV di atas 1, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan, dan berlaku sebaliknya (Hasan dan Meidiyustiani, 2023). Berikut rumus untuk menghitung nilai Perusahaan adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \dots\dots\dots 3.1$$

Variabel Independen

a. Struktur Asset

Struktur Aset (SA), atau struktur kekayaan merujuk pada sumber daya yang dimiliki oleh sebuah perusahaan untuk mendukung berbagai aktivitas operasionalnya. Sumber daya ini mencakup segala hal yang dimiliki oleh perusahaan, baik itu perusahaan besar, menengah, maupun kecil (Mahendra et al., 2023). Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan untuk hutang akan lebih mudah memperoleh pembiayaan dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Rumus untuk menghitung struktur aset adalah sebagai berikut.

$$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots 3.2$$

b. Likuiditas

Likuiditas (LI), merupakan salah satu cara untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang sehat memiliki tingkat likuiditas yang memadai untuk menjalankan operasionalnya. Sementara itu, perusahaan yang kekurangan dana untuk memenuhi kewajiban utang yang jatuh tempo dapat merusak hubungan dengan pemegang saham (Zurriah dan Prayogi, 2023). Menurut Anggita dan Andayani, (2022), *Current Ratio* (CR) merupakan indikator likuiditas yang digunakan untuk menilai solvabilitas jangka pendek. Likuiditas ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek yang telah jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots 3.3$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas (PB), merujuk pada kemampuan dalam memperoleh keuntungan yang berkaitan dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri (Ambarwati dan Vitaningrum, 2021). ROA merupakan rasio yang membandingkan laba bersih dengan total aset pada akhir periode, yang berfungsi

sebagai indikator untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan (Malau et al., 2025). Berikut Rumus menghitung ROA:

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset} \times 100\% \dots\dots\dots 3.4$$

d. Ukuran Perusahaan

Malau et al., (2022) mendefinisikan Ukuran Perusahaan (UP) sebagai ukuran besarnya suatu perusahaan. Ukuran ini biasanya diukur menggunakan logaritma total aset, yang dianggap lebih unggul karena menunjukkan tingkat stabilitas yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan diperkirakan menggunakan skala perbandingan. Metrik-metrik selanjutnya untuk Ukuran Perusahaan dapat dihitung melalui proksi.:

$$Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset) \dots\dots\dots 3.5$$

Tahapan analisis terdiri dari pemilihan model terbaik, uji asumsi klasik (uji kualitas data), serta uji hipotesis penelitian (Sholihin dan Puspita Ghaniy Anggraini, 2021). Pemilihan model terbaik terdiri atas fixed effect model, comman effect model, serta random effect model. Menurut Tambun dan Sitorus, (2024) Uji kualitas data terdiri atas uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, serta uji heteroskedastisitas. Uji hipotesis dilakukan untuk memperoleh kesimpulan hipotesis diterima atau ditolak (Finch et al., 2018)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data deskriptif menunjukkan bahwa 174 pengamatan dikumpulkan selama periode penelitian tiga tahun, dari 2022 hingga 2024, mencakup total 58 sampel unsur energi.

Tabel 2. Tabel Data Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std Deviasi	Min	Max
NP	174	0.2430702	1.168685	-1.926609	5.402743
SA	174	-0.5547953	0.5347446	-4.063177	1.210466
LI	174	0.5115809	0.9287421	-4.888412	3.393651
PB	174	-2.841587	1.423454	-7.193933	1.264132
UP	174	3.367033	0.0677633	3.094534	3.487095

Sumber: olah data peneliti (2025)

a. Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan Tabel 2, rata-rata nilai perusahaan adalah 0,2431 dan standar deviasi 1,1687. Hal ini berarti bahwa nilai pasar perusahaan dapat berubah dengan cepat. Nilai tertinggi sebesar 5,4027 menunjukkan bahwa investor sangat yakin dengan masa depan perusahaan, sedangkan nilai terendah sebesar -1,9266 menunjukkan bahwa pasar tidak terlalu menghargai perusahaan, yang dapat menjadi pertanda adanya risiko bagi para pemegang saham.

b. Struktur Aset (X1)

Data pada Tabel 2 menunjukkan bahwa struktur aset memiliki rata-rata -0,5548 dan deviasi standar 0,5347. Ini berarti bahwa komposisi aset bervariasi secara moderat antar perusahaan. Nilai maksimum 1,2105 menunjukkan bahwa banyak aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan utang. Nilai minimum -4,0632 menunjukkan bahwa Perusahaan tidak memiliki banyak aset tetap, yang dapat membatasi kemampuannya untuk fleksibel dalam operasinya.

c. Likuiditas (X2)

Berdasarkan data tabel 2, likuiditas memiliki rata-rata 0,5116 dengan simpangan baku 0,9287, menunjukkan perbedaan kemampuan bayar kewajiban jangka pendek yang beragam antar perusahaan. Nilai maksimal 3,3937 mencerminkan kemampuan likuiditas yang sangat kuat, sementara nilai minimal -4,8884 mengindikasikan kesulitan likuiditas serius yang berpotensi meningkatkan risiko gagal bayar kewajiban jangka pendek.

d. Profitabilitas (X3)

Tabel 2 menunjukkan bahwa profitabilitas rata-rata adalah -2,8416 dan deviasi standar adalah 1,4235. Ini berarti ada perbedaan besar dalam seberapa baik kinerja keuangan perusahaan-perusahaan dalam sampel. Nilai tertinggi, 1,2641, menunjukkan bahwa para manajer sangat pandai menghasilkan uang, sedangkan nilai terendah, -7,1939, menunjukkan bahwa bisnis tersebut tidak menghasilkan uang atau mengalami kerugian, yang dapat menempatkan bisnis tersebut pada risiko kebangkrutan.

e. Ukuran Perusahaan (X4)

Ukuran perusahaan rata-rata adalah 3,3670, dengan simpangan baku 0,0678. Ini berarti bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel sangat mirip satu sama lain (homogen). Nilai tertinggi sebesar 3,4871 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut besar dan memiliki sumber daya yang lebih stabil. Nilai terendah sebesar 3,0945 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih kecil dan mungkin memiliki sumber daya yang lebih sedikit.

Pemilihan Model Terbaik

Pada tahap ini, akan dilakukan pengujian untuk mengetahui model mana yang terbaik untuk penelitian ini. Anda dapat memilih dari tiga model: *Fixed-effects Model*, *Random Effects Model*, atau *Common Effects Model*. Para peneliti mengumpulkan data dan menggunakan aplikasi STATA untuk memprosesnya. Proses regresi data panel digunakan untuk memilih model terbaik:

Tabel 3. Hasil Pengujian Model Terbaik

No.	Uji Model Terbaik	Pengukuran	Keputusan
1	<i>Chow test</i>	Rho Score = 0.94 > 0.50	FEM lebih baik dari CEM
2	<i>Lagrange Multiplier test</i>	Prob > Chibar ² = 0.047 < 0.05	REM lebih baik dari CEM
3	<i>Hausman test</i>	Prob > Chibar ² = 0.000 < 0.05	FEM lebih baik dari REM

Sumber: olah data peneliti (2025)

Kami memilih model terbaik untuk penelitian ini dengan mengujinya tiga kali. Uji Chow digunakan untuk memilih antara CEM dan FEM terlebih dahulu. Hasil uji menunjukkan bahwa Skor Rho adalah 0,94 (> 0,50), yang berarti FEM lebih baik daripada CEM. Kedua, Uji Pengali Lagrange (Breusch-Pagan) digunakan untuk memutuskan mana yang akan digunakan antara CEM dan REM. Hasil uji menunjukkan nilai probabilitas 0,047 (<0,05), yang berarti REM lebih baik daripada CEM. Ketiga, uji Hausman digunakan untuk memutuskan antara FEM dan REM. Hasil uji menunjukkan nilai probabilitas 0,00 (<0,05), yang berarti FEM lebih baik daripada REM.

Berdasarkan ketiga hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa FEM merupakan model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Model ini dipilih karena mampu mengontrol heterogenitas individu yang tidak terobservasi (*unobserved individual heterogeneity*) dan terdapat korelasi antara efek individu dengan variabel-variabel independen dalam model.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik umumnya dilakukan setelah menjalankan *model common effect*. Langkah ini ditempuh untuk menghindari kekeliruan dalam penggunaan residual. Secara umum, uji asumsi klasik bertujuan memastikan bahwa model regresi yang dibangun memenuhi asumsi-asumsi dasar (asumsi klasik) dalam analisis regresi, sehingga estimasi parameter dan proses inferensi statistik (uji hipotesis) dapat dipercaya dan akurat. Dengan demikian, pengujian ini dilakukan agar model menghasilkan estimasi yang tidak bias, konsisten, dan efisien.

Dalam analisis regresi, uji asumsi klasik biasanya meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Namun, penelitian ini tidak melakukan uji normalitas karena

jumlah observasi yang digunakan relatif besar (lebih dari 30). Selain itu, data yang digunakan merupakan data panel, yaitu gabungan data time series dan cross section. Berikut ini disajikan hasil pengujian asumsi klasik yang dilakukan.

Tabel 4. Uji Asumsi Klasik

No	Variabel	Multikolinieritas	Autokorelasi	Heteroskedastisitas
1	SA	VIF = 2.29	Wooldridge test for autocorrelation in panel data, Prob > F = 0.0010	Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity Prob > chi2 = 0.1375
2	CR	VIF = 1.40		
3	ROA	VIF = 5.17		
4	UP	VIF = 7.18		

Sumber: olah data peneliti (2025)

Tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel tidak berkorelasi satu sama lain, karena semua nilai VIF-nya kurang dari 10. Nilai-nilai tersebut adalah PBV (5,67), Rasio Lancar (1,64), ROA (1,20), dan Ukuran Perusahaan (6,91). Selain itu, uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa uji Breusch-Pagan/Cook-Weisberg untuk heteroskedastisitas memberikan nilai Prob > chi² = 0,1375, yang lebih besar dari 5%. Ini berarti bahwa model tersebut tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Uji Wooldridge untuk autokorelasi pada data panel menghasilkan nilai Prob > F = 0,0010, yang kurang dari 5%, menandakan adanya masalah autokorelasi. Uji autokorelasi yang tidak memenuhi kriteria dapat diatasi dengan menggunakan cluster-robust standard error pada level perusahaan, sehingga proses pengujian hipotesis tetap dapat dilakukan. *Cluster-robust standard error* mengizinkan adanya korelasi antar observasi dalam satu cluster (perusahaan yang sama), sehingga estimasi koefisien dan interpretasi hasilnya tetap valid meskipun terdapat autokorelasi dalam residual (Hoechle, 2007; Ji et al., 2023)

Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Regresi Linear Berganda

NP	Coefficient	Std. Err	t. stat	P-value
SA	-0.1248	0.1195381	-1.04	0.301
CR	-0.3223	0.09766	-3.30	0.002
ROA	0.0770	0.0339193	2.27	0.027
UP	-18.4063	4.354645	-4.23	0.000
Cons	62.5320	14.58832	4.29	0.000

Sumber: olah data peneliti (2025)

$$NP_{it} = \alpha + (X1) SA_{it} + (X2) CR_{it} + (X3) ROA_{it} + (X4) UP_{it} + e_{it} \dots\dots\dots 4.1$$

$$NPit = 62,5320 (Y) - 0,1248 (X1) - 0,3223 (X2) + 0,0770 (X3) - 18,4063 (X4) + eit.....4.2$$

Berdasarkan keselarasan hasil di atas, interpretasinya dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta menunjukkan bahwa jika semua variabel independen (struktur aset, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan) bernilai nol, nilai perusahaan adalah 62,53198. Secara statistik ($t = 4,29$, nilai $p = 0,000$), konstanta tersebut memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor lain di luar model (yang tertangkap dalam *fixed effects* individu perusahaan) yang secara substansial mempengaruhi nilai perusahaan.
- b. Struktur Aset menunjukkan koefisien regresi bernilai negatif sebesar $-0,1248$, yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan struktur aset akan menurunkan nilai perusahaan sebesar $0,12\%$, dengan asumsi variabel lain konstan. Namun secara statistik ($t = -1,04$, $p\text{-value} = 0,301$), struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa proporsi aset tetap dalam struktur aset perusahaan tidak menjadi sinyal yang kuat bagi investor dalam menilai perusahaan.
- c. Variabel likuiditas menunjukkan koefisien regresi negative sebesar $-0,3223$, yang mengimplikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada Tingkat likuiditas berasosisasi dengan penurunan nilai Perusahaan sebesar $0,3223$ satuan, dengan kondisi hal yang dianggap konstan. Pengaruh tersebut terbukti signifikan secara statistik, sebagaimana diindikasikan oleh nilai $t\text{-statistik} -3,30$ dan $p\text{-value} 0,002$, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas memberikan dampak negatif yang bermakna terhadap nilai Perusahaan. Fenomena ini dapat diinterpretasikan bahwa akumulasi likuiditas yang berlebihan berpotensi menjadi sinyal negatif bagi pasar, mengindikasikan ketidakmampuan manajemen dalam mengidentifikasi serta mengeksplorasi peluang investasi yang menghasilkan imbal hasil optimal, atau mengalami hambatan dalam mengalokasikan sumber daya finansial secara efisien.
- d. Variabel Profitabilitas menunjukkan koefisien regresi positif sebesar $0,0770$, yang mengimplikasikan bahwa dalam kondisi yang sama, setiap peningkatan rasio profitabilitas akan berkontribusi terhadap kenaikan nilai Perusahaan sebesar $0,0770$ satuan. Hasil pengujian hipotesis melalui uji t ($t\text{-statistik} = 2,27$; $p\text{-value} = 0,027 < \alpha 0,05$) mengonfirmasi bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif yang signifikan secara statistic terhadap nilai Perusahaan. Dengan demikian, setiap penambahan satu satuan pada tingkat profitabilitas diproyeksikan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar $0,0770$ satuan. Temuan empiris ini mengindikasikan bahwa entitas bisnis dengan kapabilitas menghasilkan laba yang lebih baik cenderung memperoleh valuasi yang lebih tinggi di pasar. Fenomena tersebut dapat

diatribusikan pada persepsi para pemangku kepentingan (*stakeholders*) bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas yang konsisten dan berkelanjutan merupakan indikator keberhasilan operasional serta daya tarik investasi yang lebih prospektif.

- e. Ukuran perusahaan menunjukkan koefisien regresi negatif sebesar -18,4063, yang berarti bahwa peningkatan satu unit dalam struktur aset akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebesar 18,41%, dengan asumsi semua faktor lain tetap konstan. Secara statistik, ($t = -4,23$, $p\text{-value} = 0,000$) menunjukkan dampak negatif yang sangat signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang terlalu besar mungkin mengalami inefisiensi, biaya keagenan yang tinggi, atau kompleksitas manajerial yang meningkat, sehingga mengurangi persepsi pasar terhadap nilainya.

Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen, yaitu Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi

R-Squared	Signifikansi
<i>Within</i>	0.3917
<i>Beetwen</i>	0.0854
<i>Overall</i>	0.0994

Sumber: olah data peneliti (2025)

Estimasi menggunakan *Fixed-Effect Model (FEM)* menghasilkan koefisien determinasi *within* (*R-Squared Within*) sebesar 0,3917, mengindikasikan bahwa 39, 17% variasi temporal dalam nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu, struktur aset, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran Perusahaan. Dengan kata lain, dinamika perubahan keempat variabel tersebut sepanjang periode observasi berkontribusi menjelaskan hamper 40% fluktuasi nilai Perusahaan dari waktu ke waktu. Adapun koefisien determinasi *between* (*R-Squared Between*) tercatat hanya 0,0854, yang bermakna bahwa variabel – variabel dalam model hanya mampu menjelaskan 8,54% perbedaan nilai Perusahaan antarentitas. Rendahnya nilai tersebut mengisyaratkan bahwa disparitas rata -rata nilai perusahaan antarperusahaan lebih dominan dipengaruhi oleh karakteristik yang bersifat konstan sepanjang waktu (*time-invariant attributes*), seperti sektor industri, reputasi korporasi, atau budaya organisasi, yang terakomodasi dalam komponen efek tetap model. Sementara itu, koefisien determinasi keseluruhan (*R-Squared Overall*) bernilai 0,0994, menunjukkan bahwa model secara agregat hanya

menjelaskan 9,94% variasi total nilai Perusahaan dengan memperhitungkan dimensi temporal maupun lintas entitas. Konsekuensinya, sebesar 90,06% variasi sisanya dipengaruhi oleh faktor – faktor lain diluar cakupan model penelitian ini.

Uji Simultan

Uji ini juga disebut sebagai uji simultan, yang digunakan untuk menganalisis dampak secara keseluruhan dari variabel independen, yaitu Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan, terhadap variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan.

Tabel 7. Uji Simultan

F Statistik	Signifikansi
Wald chi ²	21.39
Prob > chi ²	0.0000

Sumber: olah data peneliti (2025)

Berdasarkan hasil estimasi model *Fixed-Effects Model* (FEM) diperoleh nilai F-statistik sebesar 21,39 dengan Prob > Chi2 sebesar 0,0000 < 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa H₀ ditolak, yang berarti bahwa variabel struktur aktiva, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (t)

Uji ini juga dikenal sebagai uji simultan, yang digunakan untuk menganalisis pengaruh secara keseluruhan dari variabel-variabel independen, yakni struktur aset, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan, terhadap variabel dependen, yaitu nilai Perusahaan.

Tabel 8. Uji Parsial

Hipotesis	Coefficient	Uji t	P-value	Keterangan
SA	-0.1248	-1.04	0.301	Ditolak
CR	-0.3223	-3.30	0.002	Ditolak
ROA	0.0770	2.27	0.027	Diterima

UP	-18.4063	-4.23	0.000	Diterima
Cons	62.5320	4.29	0.000	

Sumber: olah data peneliti (2025)

a. Pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis mengungkap bahwa struktur aset memiliki koefisien regresi negative senilai -0,1248, yang mengimplikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada struktur aset akan mereduksi nilai Perusahaan sebesar 0,12%. Meskipun demikian, pengaruh tersebut secara statistic tidak bermakna signifikan, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai t-statistik -1,04 dengan p-value 0,301. Hasil ini mengindasikan bahwa struktur aset, meskipun secara teoritis relevan dalam kerangka *trade-off theory* yang menyatakan bahwa proporsi aset tetap yang lebih tinggi dapat meningkatkan kapasitas Perusahaan dalam memperoleh pendanaan utang dengan biaya modal yang lebih efisien, tidak memberikan dampak substansial terhadap penilaian pasar atas nilai Perusahaan, khususnya dalam konteks industri energi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Habakkuk et al., (2023a) yang mengonfirmasi bahwa keterkaitan antara struktur aset dan nilai Perusahaan bersifat kondisional, bergantung pada karakteristik spesifik sektor dan dinamika industri yang bersangkutan.

Temuan ini mengindasikan bahwa komposisi aset tetap dalam struktur kekayaan perusahaan energi pada periode penelitian tidak menjadi sinyal kuat yang diperhatikan investor dalam menilai prospek perusahaan. Dalam konteks ini, investor cenderung tidak memandang besarnya aset tetap sebagai jaminan utama yang menentukan nilai pasar, melainkan mungkin lebih berfokus pada efisiensi penggunaan aset tersebut. Hasil ini sejalan dengan penelitian Hasan dan Meidiyustiani (2023) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun bertentangan dengan temuan Nurfaindah dan Mudjijah (2022) yang menemukan pengaruh positif.

b. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar -0,3223 dan nilai probabilitas sebesar 0,002. Semakin tinggi tingkat likuiditas (Current Ratio), maka nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui perspektif Agency Theory, dimana likuiditas yang berlebihan (idle cash) dianggap sebagai sinyal ketidakefisienan manajemen dalam mengalokasikan dana untuk investasi yang menguntungkan, sehingga menurunkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini mendukung hasil penelitian Saputri dan Giovanni, (2021) yang menemukan pengaruh negatif signifikan, namun berbeda dengan Chynthiawati dan Jonnardi, (2022) serta Mahanani dan Kartika, (2022) yang

menyatakan adanya pengaruh positif karena likuiditas dianggap sebagai jaminan pelunasan utang.

Temuan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan memberikan sinyal penting bagi manajemen perusahaan sektor energi. Dalam perspektif *Agency Theory*, likuiditas yang berlebihan sering kali dipersepsikan investor sebagai *idle cash* yang tidak dimanfaatkan secara optimal untuk investasi yang menghasilkan nilai tambah. Oleh karena itu, manajer keuangan disarankan untuk tidak menahan aset lancar dalam jumlah yang berlebihan melebihi kebutuhan operasional dan kewajiban jangka pendek. Manajemen harus lebih agresif dalam mengalokasikan kelebihan kas ke dalam proyek-proyek strategis, seperti pengembangan energi terbarukan atau teknologi efisiensi energi, yang dapat mendorong prospek pertumbuhan jangka panjang. Jika peluang investasi terbatas, opsi pembagian dividen kepada pemegang saham dapat dipertimbangkan untuk mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan persepsi pasar, sejalan dengan pandangan bahwa pengelolaan likuiditas yang efisien akan mencegah penurunan nilai perusahaan

c. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian statistik mengindikasikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai Perusahaan, dibuktikan dengan Tingkat signifikansi 0,027 serta koefisien regresi positif sebesar 0,0770. Implikasinya, peningkatan rasio profitabilitas (ROA) suatu emiten berbanding lurus dengan apresiasi nilai Perusahaan dalam persepsi investor. Temuan empiris ini konsisten dengan asumsi *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa kapabilitas Perusahaan dalam menghasilkan laba berfungsi sebagai sinyal positif terkait proyeksi arus kas di masa mendatang serta soliditas kondisi keuangan, yang kemudian direspons oleh pasar melalui apresiasi harga saham. Hasil penelitian ini turut mengonfirmasi dan memperkuat temuan studi – studi terdahulu yang dilakukan oleh Anisa et al., (2022); Pambudi et al., (2023); Rivandi dan Petra, (2022), yang secara konklusif menyatakan bahwa profitabilitas merupakan indikator fundamental primer yang berkontribusi signifikan dalam peningkatan nilai perusahaan.

Meningkatkan profitabilitas terbukti menjadi pendorong positif utama nilai perusahaan, fokus utama manajemen haruslah pada strategi peningkatan laba melalui efisiensi operasional dan inovasi margin. Dalam konteks sektor energi yang padat modal, manajemen perlu mengoptimalkan penggunaan aset (ROA) untuk memastikan setiap rupiah aset yang diinvestasikan mampu menghasilkan pengembalian maksimal. Keberhasilan laba yang konsisten akan memberikan sinyal positif (*signaling theory*) kepada pasar mengenai

keberlanjutan arus kas di masa depan, yang merupakan hal yang krusial di tengah ketidakpastian transisi energi global saat ini.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar -18,4063 dan nilai probabilitas 0,000. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar skala perusahaan energi (total aset), nilai perusahaannya justru cenderung lebih rendah. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh adanya inefisiensi operasional, kompleksitas manajerial yang tinggi, serta peningkatan biaya keagenan (*agency cost*) pada perusahaan berskala besar yang mendilusi nilai pasar. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ismanto, (2023), Serolin, (2023), serta Wibowo dan Surjandari, (2023) yang menemukan hubungan negatif, di mana skala perusahaan yang terlalu besar dianggap membebani perusahaan dalam melakukan diversifikasi yang tidak menguntungkan.

Pengaruh negatif yang sangat signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan adanya tantangan inefisiensi pada perusahaan energi berskala besar (*diseconomies of scale*). Hal ini menuntut manajemen perusahaan besar untuk melakukan evaluasi menyeluruh terhadap struktur organisasi dan operasional mereka guna memangkas birokrasi yang berbelit dan kompleksitas manajerial yang tinggi. Strategi restrukturisasi atau *spin-off* pada unit bisnis yang kurang produktif dapat dipertimbangkan agar perusahaan menjadi lebih lincah (*agile*) dalam merespons fluktuasi harga komoditas dan transisi energi. Manajemen perlu fokus pada efisiensi biaya dan pengendalian *agency cost* yang cenderung membengkak seiring membesarnya aset perusahaan, sebagaimana ditekankan dalam temuan penelitian ini yang sejalan dengan studi Wibowo dan Surjandari, (2023).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur aktiva, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun dengan arah pengaruh parsial yang berbeda. Secara teoretis, temuan ini memperkuat *Agency Theory* melalui bukti pengaruh negatif likuiditas dan ukuran perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kelebihan kas (*idle cash*) dan skala perusahaan yang terlalu besar justru memicu inefisiensi dan biaya keagenan yang menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, pengaruh positif profitabilitas mendukung *Signaling Theory*, di mana kemampuan mencetak laba menjadi sinyal utama prospek masa depan yang divalidasi positif oleh investor, sementara struktur aset terbukti tidak menjadi faktor penentu yang signifikan dalam penilaian pasar sektor energi.

Implikasi praktis bagi manajemen perusahaan energi adalah perlunya fokus pada efisiensi operasional daripada sekadar akumulasi aset atau likuiditas. Temuan bahwa likuiditas berpengaruh negatif menuntut manajer keuangan untuk tidak menahan aset lancar berlebih, melainkan mengalokasikannya pada investasi strategis atau membagikannya sebagai dividen guna mengurangi *agency cost*. Selain itu, manajemen perusahaan berskala besar harus mewaspadai diseconomies of scale dengan melakukan restrukturisasi atau perampingan birokrasi agar perusahaan menjadi lebih lincah (*agile*) dalam merespons dinamika pasar, mengingat ukuran perusahaan yang besar terbukti membebani valuasi pasar.

Dari sisi kebijakan, hasil penelitian ini memberikan masukan bagi regulator, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), untuk merumuskan regulasi yang mendorong transparansi efisiensi aset emiten, bukan hanya pertumbuhan aset semata. Mengingat sektor energi sedang dalam fase transisi menuju keberlanjutan, kebijakan perlu diarahkan untuk memberikan insentif bagi perusahaan yang mampu membuktikan profitabilitas dan efisiensi penggunaan modal yang tinggi. Hal ini penting untuk menciptakan ekosistem pasar modal yang menghargai kinerja fundamental yang riil di tengah tekanan target *Net Zero Emission*.

Penelitian ini memiliki keterbatasan utama pada kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi (*R-squared Overall*) yang rendah yaitu sebesar 9,94% mengindikasikan bahwa model ini hanya mampu menjelaskan sebagian kecil dari faktor-faktor pembentuk nilai perusahaan, sedangkan sebagian besar pengaruhnya (90,06%) berasal dari variabel-variabel lain di luar model penelitian ini. Selain itu, secara statistik terdapat masalah autokorelasi pada data panel, meskipun hal ini telah dimitigasi dengan menggunakan pendekatan cluster-robust standard error untuk menjaga validitas pengujian hipotesis.

Keterbatasan lainnya terletak pada lingkup observasi yang relatif sempit. Penelitian ini hanya menggunakan rentang waktu tiga tahun (2022–2024) dan terbatas pada sektor energi saja. Periode pengamatan yang singkat ini mungkin belum cukup untuk menangkap siklus bisnis jangka panjang atau dampak penuh dari kebijakan transisi energi yang baru diterapkan, sehingga generalisasi hasil terhadap sektor lain atau periode ekonomi yang berbeda harus dilakukan dengan hati-hati.

Sebagai saran untuk penelitian selanjutnya, peneliti masa depan direkomendasikan untuk memperluas model dengan memasukkan variabel makroekonomi (seperti inflasi atau suku bunga) atau variabel non-keuangan seperti skor ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dan *Green Accounting*, mengingat rendahnya nilai R-squared pada model saat ini. Selain itu, disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan menjadi 5–10 tahun dan melakukan studi komparasi dengan

sektor lain untuk memvalidasi apakah fenomena pengaruh negatif ukuran perusahaan dan likuiditas merupakan karakteristik unik sektor energi atau berlaku secara umum di pasar modal Indonesia.

Daftar Pustaka

- Adrian, M., Purnomo, E., Enrici, A., & Khairunnisa, T. (2023). Energy transition towards renewable energy in Indonesia. *Heritage and Sustainable Development*. <https://doi.org/10.37868/hsd.v5i1.108>
- Akuntansi, J., Gz, A. A., & Lisiantara, G. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner*. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 128. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4313>
- Anggita, K. T., & Andayani, A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3).
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335. <https://doi.org/https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i2.707>
- Ardiansyah, M. F., Yuliati, N. C., & Aspirandi, R. (2020). *Nilai Perusahaan Berdasarkan Price Earning Ratio (PER) dan Good Corporate Governance (GCG)*. 2, 155–173. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v2i1.1226>
- Aslah, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan Jayakarta*. <https://doi.org/10.53825/japjayakarta.v2i1.43>
- Caroline, C., Malau, M., & Lumbantoruan, R. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan, dan Komite Audit Terhadap Kualitas Laba. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 4746–4756. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2686>
- Celine, C., Muda, I., & Siregar, N. (2023). The Influencing Factors Firm Value with CSR as a Moderation Variable: A Study of Energy Companies Listed on the IDX in the Period 2014-2022. *International Journal of Current Science Research and Review*. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/v6-i12-46>

- Chynthiawati, L., & Jonnardi, J. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599.
- Damayanti, N. M., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Transportasi dan Logistik. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i08.p02>
- 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/https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*.
<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Finch, W. H., French, B. F., Finch, W. H., & French, B. F. (2018). *Exploratory and Confirmatory Factor Analysis* (1st Editio).
<https://doi.org/https://doi.org/10.4324/9781315650951-7>
- Firmansyah, V., Adinarayana, M. K., Tetrisyanda, R., & Wibawa, G. (2023). Scenario of renewable energy transition from fossil energy resources towards net zero emission in Indonesia. *E3S Web of Conferences*. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202346704005>
- Fitrifatun, N., & Meirini, D. (2024). Pengaruh Green Accounting, Kinerja Lingkungan, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(3), 809–827.
<https://doi.org/https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i3.4175>
- Habakkuk, B. N., Nduati, K. S., & Wang'ombe, K. P. (2023a). Asset structure, leverage, and value of listed firms: Evidence from Kenya. *Investment Management and Financial Innovations*. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(1\).2023.16](https://doi.org/10.21511/imfi.20(1).2023.16)
- Habakkuk, B. N., Nduati, K. S., & Wang'ombe, K. P. (2023b). The nexus between corporate governance, asset structure, and value of listed firms: evidence from Kenya. *Investment Management and Financial Innovations*. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(2\).2023.09](https://doi.org/10.21511/imfi.20(2).2023.09)
- Hasan, J., & Meidiyustiani, R. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- periode 2017-2022). *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 1(4), 324–339.
<https://doi.org/https://doi.org/10.55606/jumia.v1i4.2056>
- Hoechle, Daniel. (2007). Robust Standard Errors for Panel Regressions with Cross-Sectional Dependence. *The Stata Journal*, 7(3), 281–312.
<https://doi.org/10.1177/1536867X0700700301>
- Husada, V. S., & Joesoef, I. E. (2022). Legal Policy of the Indonesian Government to Achieve Net Zero Emissions. *Journal Research of Social Science, Economics, and Management*.
<https://doi.org/10.59141/jrssem.v2i1.248>
- Inrawan, A., Lie, D., Putri, D. E., & Rukmana, S. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas Yang Berdampak Pada Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*.
<https://doi.org/10.37403/sultanist.v9i2.364>
- Ismanto, J. (2023). The Effect of Company Size, Funding Decisions, and Financial Performance on Firm Value. *Kunuz: Journal of Islamic Banking and Finance*.
<https://doi.org/10.30984/kunuz.v3i1.557>
- Ji, A., Wei, B., & Xu, L. (2023). Robust estimation of panel data regression models and applications. *Communications in Statistics-Theory and Methods*, 52(21), 7647–7659.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1080/03610926.2022.2050403>
- Kanugrahan, S., & Hakam, D. (2023). Long-Term Scenarios of Indonesia Power Sector to Achieve Nationally Determined Contribution (NDC) 2060. *Energies*.
<https://doi.org/10.3390/en16124719>
- Komalasari, D. N., & Yulazri, Y. (2023). Pengaruh pengungkapan likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(2), 470–479.
<https://doi.org/https://doi.org/10.37481/sjr.v6i2.670>
- 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.
- Maharani, Y. N., Ikhsan, & Wibowo, T. (2024). Renewable energy transition in facing climate change in Indonesia. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 1339.
<https://doi.org/10.1088/1755-1315/1339/1/012036>
- Mahendra, Y. I., Maliah, M., & Mursalin, M. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur

- Aset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 20(3), 623–636. <https://doi.org/https://doi.org/10.31851/jmwe.v20i3.13502>
- Maya, D., Anggraeni, Ermayanti, D., & Susilo. (2022). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020). *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v3i1.425>
- Myers, S. C. (1984). *Capital structure puzzle*. National Bureau of Economic Research Cambridge, Mass., USA. <https://doi.org/10.3386/w1393>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nafisah, N., Halim, A., & Sari, A. (2020). Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun . *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*. <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4217>
- Nurfaindah, N., & Mudjijah, S. (2022). Pengaruh profitabilitas, modal intelektual dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan. *Kinerja: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 19(1), 152–159. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jkin.v19i1.10824>
- Paiboonsin, P., Oluleye, G., Howells, M., Yeganyan, R., Cannone, C., & Patterson, S. (2023). Pathways to Clean Energy Transition in Indonesia's Electricity Sector with Open-Source Energy Modelling System Modelling (OSeMOSYS). *Energies*. <https://doi.org/10.3390/en17010075>
- Pambudi, N., Firdaus, R., Rizkiana, R., Ulfa, D., Salsabila, M. S., Suharno, & Sukatiman. (2023). Renewable Energy in Indonesia: Current Status, Potential, and Future Development. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su15032342>
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>
- Putri, A., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Risiko Bisnis

Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(3).

Resosudarmo, B., Rezki, J., & Effendi, Y. (2023). Prospects of Energy Transition in Indonesia. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 59, 149–177. <https://doi.org/10.1080/00074918.2023.2238336>

Riskiana, N. D., & Nurhayati, N. (2021). Peran Return on Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio dan Current Ratio dalam menentukan Nilai Perusahaan. *Value Added: Majalah Ekonomi Dan Bisnis*, 17(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.26714/vameb.v17i1.6940>

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. <https://doi.org/https://doi.org/10.47492/jip.v2i8.1094>

Rizki, I., Putri, A., Ketut, G., Ulupui, A., & Khairunnisa, H. (2024). The Influence of Company Growth, Profitability, Leverage, and Inflation on the Value of Energy Sector Companies. *Journal of Business Innovation and Accounting Research*. <https://doi.org/10.56442/m74wk738>

Rohman, M. A. N., Fitriyah, Ekonomi, U. F., Malik, M., & Malang, I. (2024). Firm Value: The Mediating Effects of Capital Structure on Profitability, Size, and Asset Structure. *International Journal of Science, Technology & Management*. <https://doi.org/10.46729/ijstm.v5i3.1113>

Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>

Sambodo, M., Yuliana, C., Hidayat, S., Novandra, R., Handoyo, F., Farandy, A. R., Inayah, I., & Yuniarti, P. (2022). Breaking barriers to low-carbon development in Indonesia: deployment of renewable energy. *Heliyon*, 8. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e09304>

Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108. <https://doi.org/https://doi.org/10.21107/kompetensi.v15i1.10563>

Serolin, A. (2023). Effect of Corporate Social Responsibility, Leverage, Firm Age and Size on Firm Value. *Research of Economics and Business*. <https://doi.org/10.58777/reb.v1i2.81>

- Sholihin, M., & Puspita Ghaniy Anggraini, S. E. (2021). *Analisis data penelitian menggunakan software STATA*. Penerbit Andi.
- Siahaan, W. C., Malau, M., & Sembiring, C. F. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, return on assets (ROA) dan pertumbuhan penjualan terhadap penghindaran pajak pada perusahaan Lq45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2017-2020. *Fundamental Management Journal*, 7(1).
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2024). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Menggunakan Aplikasi Stata Kepada Anggota IAI Wilayah Bali. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Bangsa*, 2(6), 2323–2331.
<https://doi.org/https://doi.org/10.59837/jpmba.v2i6.1218>
- Wahyono, Y. et al. (2024). Study of Carbon Emissions in the Use of Fossil and Renewable Energy to Respond to the Urgency of a Sustainable Energy Transition in Indonesia's Group of Twenty (G20) Presidency: A Short Communication. *E3S Web of Conferences*.
<https://doi.org/10.1051/e3sconf/202451903007>
- Wahyudi, H. (2024). The Relationship between the Renewable Energy and CO2 Emissions to the Indonesian Economy. *International Journal of Energy Economics and Policy*.
<https://doi.org/10.32479/ijeeep.15903>
- Wibowo, I. A., & Surjandari, D. (2023). Capital Structure, Company Size and Profitability Influence on Company Value with Managerial Ownership as Moderation Variables. *International Journal of Social Service and Research*.
<https://doi.org/10.46799/ijssr.v3i1.212>
- Wijayanti, M. (2021). Likuiditas, Kinerja Lingkungan, Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019). *UMMagelang Conference Series*, 509–522.
- Wu, F., Ock, Y.-S., & Su, X. (2022). A New Perspective on Interpreting the Accounting Information of Listed Companies: Research on the Asset Structure Difference and Earnings Value Based on a Sustainable Development Strategic Perspective. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su15010010>
- Yuvia, W., & Wijaya, H. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*.
<https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22435>
- Zuriah, R., & Prayogi, M. A. (2023). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3), 899–910.

<https://doi.org/https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3141>