



Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor *Basic materials* yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024

Serly Ismawati¹, Dianing Widya Kusumastuti²

Prodi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta

Makamhaji, Kartasura, Sukoharjo, Jawa Tengah, Indonesia

Korespondensi penulis: serlyismawati58@gmail.com

Abstrak. *This research seeks to investigate the impact of company size, capital structure, sales growth, and environmental costs on corporate value within the basic materials industry registered on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2024. A quantitative method utilizing multiple linear regression was employed across 24 companies, yielding 120 observations. The outcomes indicate that company size and capital structure exert a notable influence on corporate value, whereas sales growth and environmental costs demonstrate no substantial effect. These results align with Signaling and Trade-Off Theories, highlighting how robust assets and effective funding strategies can boost investor confidence. Nevertheless, the Indonesian capital market has yet to completely incorporate environmental expenditures as a key driver of corporate value. The research suggests that enhanced openness in sustainability reporting is crucial for bolstering credibility and enduring corporate worth.*

Keywords: *Capital Structure; Environmental Cost; Firm Size; Firm Value; Sales Growth*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dampak ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan penjualan, serta biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan di sektor *basic materials* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Pendekatan kuantitatif dengan regresi linier berganda diterapkan pada 24 perusahaan (120 observasi). Temuan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan dan biaya lingkungan tidak menunjukkan dampak yang bermakna. Hasil ini mendukung Teori *Signaling* dan *Trade-Off*, yang menekankan bahwa kekuatan aset serta kebijakan pembiayaan yang optimal dapat meningkatkan pandangan investor. Namun, pasar modal Indonesia belum sepenuhnya mengintegrasikan pengeluaran lingkungan sebagai faktor penentu nilai perusahaan. Studi ini menyiratkan bahwa peningkatan transparansi dalam pengungkapan keberlanjutan sangat diperlukan untuk memperkuat legitimasi dan nilai korporasi jangka panjang.

Kata Kunci: Biaya Lingkungan; Nilai Perusahaan; Pertumbuhan Penjualan; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Sektor *basic materials* memiliki peran vital dalam menopang perekonomian Indonesia karena berfungsi sebagai penyedia bahan baku bagi berbagai sektor industri. Kinerja sektor ini berpengaruh langsung terhadap produktivitas nasional, stabilitas harga, dan iklim investasi di pasar modal. Sebagai sektor yang strategis, peningkatan harga produk *basic materials* dapat berdampak pada biaya produksi industri lain, sehingga menjadikannya pusat perhatian dalam konteks pembangunan ekonomi berkelanjutan (Elyanti *et al.*, 2024). Namun, karakteristiknya yang bergantung pada eksploitasi sumber daya alam juga menimbulkan risiko terhadap lingkungan. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk menyeimbangkan orientasi laba dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Fenomena kerusakan lingkungan akibat aktivitas industri di sektor *basic materials* telah menimbulkan kekhawatiran publik dan menjadi perhatian akademik. Eksploitasi sumber daya tanpa pengelolaan berkelanjutan memunculkan persoalan limbah dan pencemaran yang berdampak pada reputasi serta legitimasi perusahaan di mata masyarakat (Aurelia *et al.*, 2022). Perusahaan yang menunjukkan komitmen dalam tanggung jawab lingkungan melalui pengeluaran biaya lingkungan dinilai lebih beretika dan memiliki keberlanjutan jangka panjang (Elyanti *et al.*, 2024). Biaya tersebut mencerminkan dedikasi perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan dan tanggung jawab sosial yang dapat memperkuat kepercayaan investor (Aulia *et al.*, 2025).

Nilai perusahaan merepresentasikan pandangan para investor mengenai performa dan peluang bisnis ke depannya. Indikator ini berfungsi sebagai tolok ukur efektivitas kepemimpinan dalam menangani sumber daya dan menghasilkan laba yang terus-menerus (Amro & Fadjrih, 2021). Entitas bisnis yang memiliki nilai tinggi menandakan keteguhan finansial serta kemampuan untuk memperbesar bagian pasar, menarik modal baru, dan mempertahankan citra di bursa saham (Manggale & Widyawati, 2021). Dengan demikian, elemen-elemen seperti ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan biaya lingkungan dianggap memiliki peran dalam membentuk nilai perusahaan.

Studi sebelumnya mengungkapkan temuan yang bervariasi mengenai faktor penentu nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memberikan dampak positif pada nilai karena mencerminkan kekuatan operasi dan kapasitas keuangan (Susanto & Suryani, 2024; Nadira & Adrie, 2024). Struktur modal mempengaruhi nilai melalui penanganan risiko pembiayaan (Firmansah & Sari, 2024), sedangkan pertumbuhan penjualan menunjukkan keefektifan taktik pemasaran dan perluasan pasar (Fajriah *et al.*, 2022). Sebaliknya, biaya lingkungan masih menampilkan hasil yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan (Butar & Rahmayanti, 2025). Variasi temuan ini menunjukkan adanya celah penelitian yang perlu dikaji lebih dalam, khususnya dalam konteks entitas bisnis di sektor *basic materials* yang memiliki tingkat paparan lingkungan yang signifikan.

Penelitian ini bermaksud untuk mengevaluasi dampak ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan biaya lingkungan pada nilai perusahaan di sektor *basic materials* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Temuan dari studi ini diantisipasi dapat memberikan sumbangan teoritis untuk memperkaya literatur tentang elemen-elemen pembentuk nilai perusahaan, serta memberikan panduan praktis bagi para pengelola dan investor dalam membuat pilihan strategis yang fokus pada kelestarian dan nilai ekonomi jangka panjang.

KAJIAN TEORI

Kajian teori yang mendasari penelitian ini berakar pada teori *Signaling* dan teori *Legitimasi*. Teori *Signaling* menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan berbagai informasi keuangan dan non-keuangan untuk memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek masa depan dan kinerja manajemen (Amro & Fadjrih, 2021). Dalam konteks ini, variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan menjadi bentuk sinyal yang menunjukkan stabilitas, efisiensi, serta potensi pertumbuhan. Sementara itu, teori *Legitimasi* menegaskan bahwa perusahaan berupaya memperoleh

pengakuan dan dukungan sosial dengan mematuhi norma serta nilai yang berlaku, termasuk dalam pengelolaan dampak lingkungan (Aurelia *et al.*, 2022). Pengeluaran biaya lingkungan dan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan wujud nyata dari upaya memperoleh legitimasi publik dan menjaga keberlanjutan bisnis. Kedua teori ini menjadi kerangka konseptual utama untuk memahami bagaimana faktor internal dan eksternal memengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan operasional dan stabilitas keuangan yang ada pada entitas bisnis tersebut. Entitas skala besar biasanya dilengkapi dengan sumber daya yang lebih melimpah, kemudahan dalam mendapatkan pembiayaan, serta ketahanan yang lebih baik terhadap berbagai risiko jika dibandingkan dengan entitas kecil (Lestari & Effriyanti, 2024). Berdasarkan pandangan Anggraini & Agustiniingsih (2022), dimensi yang besar juga memberikan isyarat positif kepada para pemodal mengenai keteguhan dan prospek perkembangan dalam jangka waktu lama, yang akhirnya mendorong peningkatan nilai entitas. Oleh karena itu, ukuran perusahaan bukan sekadar gambaran kekuatan ekonomi, melainkan juga sebagai tolok ukur kepercayaan pasar atas kemampuan tim kepemimpinan untuk menghasilkan nilai yang bertahan lama.

Struktur modal merepresentasikan rasio antara pembiayaan dari luar (pinjaman) dan dari dalam (modal sendiri). Seperti yang dikemukakan oleh Mudjijah *et al.* (2019), harmonisasi di antara keduanya sangatlah krusial sebab struktur modal yang ideal mampu mengurangi ongkos pembiayaan sambil meningkatkan nilai entitas. Akan tetapi, porsi pinjaman yang berlebihan dapat menimbulkan risiko tekanan keuangan yang tinggi dan mengerosi kepercayaan pemodal. Temuan dari Firmansah & Sari (2024) serta Noviera *et al.* (2024) mengungkapkan bahwa struktur modal memiliki dampak yang signifikan pada nilai entitas, sehingga menekankan urgensi strategi pembiayaan yang hemat dan terkelola dengan baik.

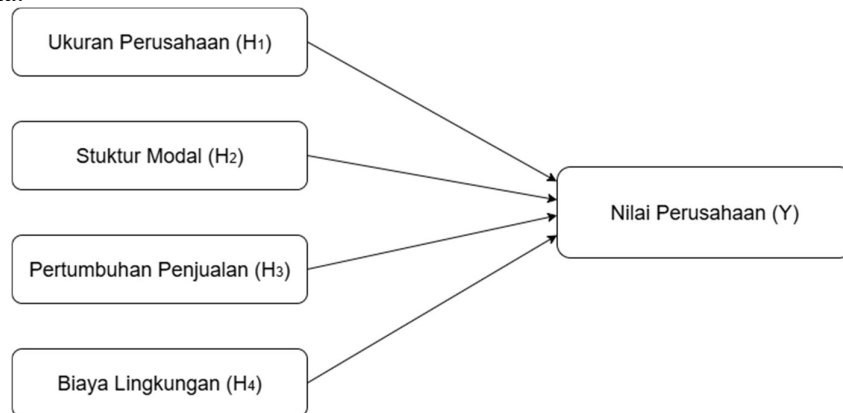
Pertumbuhan penjualan mencerminkan efektivitas strategi pemasaran dan kemampuan perusahaan dalam memperluas pasar. Peningkatan penjualan mengindikasikan peningkatan permintaan dan potensi keuntungan yang lebih tinggi di masa mendatang (Cahyani & Rahayu, 2021). Mawar *et al.* (2015) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan yang konsisten menunjukkan daya saing dan keberhasilan manajemen dalam mempertahankan pelanggan. Fajriah *et al.* (2022) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan yang signifikan berhubungan positif dengan peningkatan nilai perusahaan karena menunjukkan kinerja operasional yang kuat dan prospek bisnis yang menjanjikan. Namun, hasil ini tidak selalu konsisten di seluruh sektor industri, karena beberapa penelitian lain menemukan hubungan yang tidak signifikan akibat perbedaan kondisi pasar dan efisiensi operasional (Manggale & Widyawati, 2021).

Biaya lingkungan atau *environmental cost* menjadi aspek penting dalam penelitian ini karena menggambarkan sejauh mana perusahaan bertanggung jawab terhadap dampak ekologis dari aktivitas bisnisnya. Azizah & Cahyaningtyas (2023) mendefinisikan biaya lingkungan sebagai seluruh pengeluaran yang digunakan untuk mencegah, mengurangi, dan memperbaiki kerusakan lingkungan akibat kegiatan operasional perusahaan. Mauhibah & Anna (2024) menegaskan bahwa meskipun biaya ini menambah beban jangka pendek, alokasi yang tepat dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan memperkuat legitimasi sosial. Aulia *et al.* (2025) menambahkan bahwa transparansi dalam pengungkapan biaya lingkungan dapat mendorong persepsi positif investor terhadap komitmen perusahaan dalam menjalankan prinsip keberlanjutan. Namun, hasil empiris masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Arta *et al.* (2023) dan Butar & Rahmayanti (2025) membuktikan adanya pengaruh positif biaya lingkungan terhadap

nilai perusahaan, sedangkan Regina & Hasnawati (2024) menemukan bahwa pengeluaran lingkungan belum memberikan dampak signifikan terhadap persepsi pasar.

Penelitian-penelitian sebelumnya memberikan landasan empiris yang kuat, namun masih menyisakan sejumlah kesenjangan yang perlu dijelaskan lebih lanjut. Pertama, hasil riset terkait pengaruh pertumbuhan penjualan dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan belum konsisten antar sektor. Beberapa penelitian menemukan hubungan positif yang kuat (Fajriah *et al.*, 2022; Arta *et al.*, 2023), sedangkan lainnya menunjukkan hasil tidak signifikan (Regina & Hasnawati, 2024; Manggale & Widyawati, 2021). Kedua, sebagian besar penelitian terdahulu lebih berfokus pada sektor manufaktur atau pertambangan, sementara sektor *basic materials* relatif belum banyak dikaji secara mendalam, padahal sektor ini memiliki karakteristik yang unik karena berhubungan langsung dengan pengelolaan sumber daya alam. Ketiga, masih terbatasnya penelitian yang menggabungkan empat variabel utama ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan biaya lingkungan dalam satu model komprehensif yang menilai pengaruhnya terhadap nilai perusahaan di periode terkini.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini berkontribusi secara teoritis dan empiris dengan mengintegrasikan perspektif keuangan dan keberlanjutan dalam analisis nilai perusahaan pada sektor *basic materials*. Artikel ini melengkapi kekurangan penelitian sebelumnya dengan menyajikan bukti empiris terbaru periode 2020-2024, menggunakan pendekatan kuantitatif yang sistematis untuk menguji pengaruh simultan dan parsial dari faktor-faktor keuangan dan lingkungan. Dengan demikian, hasil penelitian diharapkan memperkaya literatur mengenai hubungan antara kinerja keuangan, tanggung jawab lingkungan, dan penciptaan nilai perusahaan dalam konteks ekonomi berkelanjutan di Indonesia.



Gambar 1. Kerangka Berfikir

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan sering dinilai berdasarkan total aset yang mereka miliki. Perusahaan yang memiliki total aset dalam jumlah besar biasanya menunjukkan kekuatan operasional yang lebih tangguh dan ketahanan finansial yang lebih solid. Hal ini membangun rasa percaya diri di kalangan investor, karena entitas tersebut dipandang mampu mencapai keuntungan yang terus-menerus dan menangani risiko bisnis dengan lebih efisien (Susanto & Suryani, 2024). Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa semakin besar skala perusahaan, maka nilai perusahaan pun cenderung meningkat.

Temuan dari penelitian (Nadira & Adrie, 2024) serta (Yoswandri & Lestari, 2024) mengonfirmasi bahwa ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan.

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic materials* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal didefinisikan sebagai rasio antara utang jangka panjang dan ekuitas sendiri, yang biasanya dihitung melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio tersebut menggambarkan tingkat penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan. Jika nilai DER semakin tinggi, maka ketergantungan pada pinjaman eksternal akan lebih besar dibandingkan dengan modal internal, yang pada akhirnya menambah risiko bagi pemberi kredit (Nugraha *et al.*, 2021). Studi oleh Firmansah & Sari (2024) dan Noviera *et al.* (2024) menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai dampak pada nilai perusahaan. Oleh sebab itu, hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic materials* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memperluas jangkauan pasar, menaikkan output produksi, dan memperbaiki performa operasional secara keseluruhan. Kenaikan dalam penjualan menandakan prospek bisnis yang cerah serta potensi untuk menghasilkan aliran kas dan profit yang stabil ke depannya. Perusahaan dengan laju pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan peningkatan performa dan kemajuan bisnis yang positif. Situasi ini menunjukkan pendapatan yang naik, sehingga menarik perhatian investor untuk menanamkan modal karena bisa mendorong lonjakan harga saham (Fajriah *et al.*, 2022). Ini selaras dengan hasil Freshillya *et al.* (2025) dan Bitasari *et al.* (2024) yang menunjukkan adanya hubungan antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan.

H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic materials* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.

Pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Biaya lingkungan saat ini dianggap sebagai elemen krusial dalam evaluasi performa perusahaan kontemporer. Biaya ini merefleksikan dedikasi perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan kelestarian bisnis. Meski menimbulkan beban operasional dalam waktu singkat, pengeluaran untuk lingkungan bisa dianggap sebagai investasi masa depan karena dapat meningkatkan citra, membina kepercayaan masyarakat, dan menambah nilai perusahaan di mata investor. Penelitian dari Arta *et al.* (2023) serta Butar & Rahmayanti (2025) membuktikan bahwa biaya lingkungan memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan temuan ini, hipotesis akhir dalam penelitian ini menyatakan bahwa biaya lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4: Biaya lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic materials* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.

Setiap hipotesis mencerminkan hubungan teoretis antara dimensi keuangan dan non-keuangan dalam pembentukan nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan dan struktur modal menekankan aspek keuangan yang mencerminkan kekuatan dan efisiensi manajemen dalam mengelola aset dan pendanaan. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan dan biaya lingkungan mencerminkan aspek keberlanjutan yang menggambarkan dinamika kinerja operasional dan tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan mengintegrasikan keempat variabel ini, penelitian berupaya memberikan gambaran

holistik mengenai bagaimana perusahaan sektor *basic materials* dapat menciptakan nilai ekonomi sekaligus mempertahankan legitimasi sosial di era persaingan bisnis yang semakin berorientasi pada keberlanjutan.

METODE PENELITIAN

Studi ini menerapkan metode kuantitatif dengan tujuan memverifikasi keterkaitan antarvariabel melalui pemeriksaan statistik yang dapat diukur secara empiris (Udin & Puspitaningrum, 2025). Metode ini dipilih untuk memastikan temuan penelitian dapat dievaluasi secara netral dan mencerminkan dampak antarvariabel dengan akurat (Sugiyono, 2023). Jenis penelitian ini termasuk asosiatif kausal, yang fokus pada pemeriksaan efek ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan. Metode kuantitatif dianggap paling tepat karena memungkinkan peneliti mengevaluasi hubungan kausalitas dan mengukur intensitas pengaruh secara terstruktur berdasarkan data numerik yang telah diverifikasi.

Subjek penelitian meliputi perusahaan yang beroperasi di bidang *basic materials* dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2020-2024. Bidang ini dipilih karena perannya krusial dalam menyediakan bahan dasar industri serta kontribusinya signifikan terhadap stabilitas ekonomi domestik. Lebih lanjut, bidang ini merupakan salah satu yang paling terpengaruh oleh masalah lingkungan akibat kegiatan produksinya yang terkait erat dengan pemanfaatan sumber daya alam. Rentang waktu 2020-2024 dipilih untuk mengilustrasikan situasi terkini setelah pandemi, yang memengaruhi performa finansial dan praktik tanggung jawab lingkungan perusahaan.

Populasi penelitian melibatkan semua perusahaan bidang *basic materials* yang terdaftar di BEI selama masa pengamatan. Dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan, sampel penelitian ditetapkan melalui teknik *purposive sampling*, yakni pendekatan pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan spesifik yang sesuai dengan objektif penelitian (Mayang & Kusumastuti, 2025). Kriteria tersebut mencakup perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) selama periode 2020-2024. Berdasarkan kriteria ini, diperoleh 24 perusahaan yang memenuhi persyaratan, dengan total 120 unit pengamatan. Angka ini dianggap cukup representatif untuk menggambarkan ciri khas bidang tersebut dan menghasilkan analisis statistik yang dapat diandalkan.

Alat penelitian ini melibatkan pengukuran variabel dengan indikator kuantitatif yang berasal dari laporan keuangan dan keberlanjutan perusahaan. Variabel ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural dari total aset (Amro & Fadjrih, 2021), sementara struktur modal diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan proporsi antara total utang dan ekuitas (Mawar *et al.*, 2015). Pertumbuhan penjualan dihitung berdasarkan persentase perubahan penjualan antarperiode, dan biaya lingkungan diukur melalui rasio antara total biaya tanggung jawab sosial (CSR) di bidang lingkungan dengan laba operasional saat ini (Aulia *et al.*, 2025). Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham di pasar dan nilai buku per saham (Amro & Fadjrih, 2021). Semua indikator diperoleh dari data sekunder yang resmi untuk memastikan keabsahan dan keakuratan informasi.

Data penelitian diperoleh melalui teknik dokumentasi, yakni pengumpulan data sekunder dari sumber resmi yang telah diterbitkan. Dokumen yang digunakan termasuk laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta halaman web resmi setiap perusahaan. Data yang

dikumpulkan kemudian disaring berdasarkan kelengkapan dan konsistensinya selama lima tahun pengamatan. Teknik ini dipilih karena memungkinkan verifikasi langsung terhadap data finansial dan non-finansial yang autentik serta sesuai dengan norma pelaporan publik (Sugiyono, 2023).

Pemeriksaan data dilakukan dengan menerapkan regresi linier berganda untuk mengevaluasi dampak keseluruhan dan individual dari empat variabel bebas terhadap nilai perusahaan. Teknik regresi ini memfasilitasi penilaian keterkaitan linier antara ukuran perusahaan (X1), struktur modal (X2), pertumbuhan penjualan (X3), serta biaya lingkungan (X4) dengan nilai perusahaan (Y). Rumus regresi yang diterapkan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Evaluasi prasyarat klasik mencakup pemeriksaan normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi yang dilakukan sebelumnya untuk menjamin keabsahan model (Mardiatmoko, 2020). Verifikasi hipotesis dilakukan melalui uji t untuk mengamati efek individual, uji F untuk efek bersama, serta uji koefisien determinasi (R^2) guna menentukan seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat (Amro & Fadrijh, 2021). Keseluruhan proses analisis dilakukan dengan dukungan perangkat lunak *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) 27 untuk mendapatkan hasil yang tepat dan tidak bias.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Tolerance	VIF	Sig.
Ukuran Perusahaan	0.513	1.950	0.061
Struktur Modal	0.984	1.016	0.358
Pertumbuhan Penjualan	0.975	1.025	0.841
Biaya Lingkungan	0.513	1.950	0.308
Kolmogorov-Smirnov (Sig. 2-tailed)	0.200		
Durbin-Watson	1.073		

Sumber: Data diolah, 2025

Pemeriksaan data dilakukan pada 24 perusahaan di bidang *basic materials* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2020-2024, sehingga menghasilkan sebanyak 120 unit pengamatan. Sebelum dilakukan verifikasi hipotesis, semua data dikonfirmasi sebagai sah secara statistik melalui rangkaian evaluasi prasyarat klasik, yang melibatkan pemeriksaan normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi.

Temuan menunjukkan bahwa sisaan terdistribusi secara normal dengan tingkat signifikansi 0.200 (melebihi 0.05), tanpa adanya multikolinearitas (VIF di bawah 10), tanpa heteroskedastisitas (Sig di atas 0.05), dan terbebas dari autokorelasi (nilai Durbin-Watson sebesar 1.073, yang berada dalam rentang dU hingga 4-dU). Ini membuktikan bahwa model regresi telah memenuhi persyaratan untuk dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel Independen	Koefisien (B)	Sig.	Keterangan
Ukuran Perusahaan (X1)	-22.241	0.000	Signifikan
Struktur Modal (X2)	0.892	0.000	Signifikan
Pertumbuhan Penjualan (X3)	-0.294	0.090	Tidak signifikan
Biaya Lingkungan (X4)	0.089	0.103	Tidak signifikan
R²= 0.940	F= 206.205 (Sig= 0.000)		

Sumber: Data diolah, 2025

Model regresi linear berganda menghasilkan persamaan berikut:

$$Y = 75.199 - 22.241X_1 + 0.892X_2 - 0.294X_3 + 0.089X_4$$

Di mana Y menyimbolkan nilai perusahaan, X1 menunjukkan ukuran perusahaan, X2 merepresentasikan struktur modal, X3 menggambarkan pertumbuhan penjualan, dan X4 mencerminkan biaya lingkungan. Angka koefisien determinasi (R^2) yang mencapai 0.940 mengindikasikan bahwa 94% fluktuasi nilai perusahaan dapat diakibatkan oleh empat variabel bebas tersebut, sementara 6% sisanya dipengaruhi oleh elemen eksternal di luar model. Pengujian simultan (F-test) menghasilkan nilai signifikan ($F= 206.205$; $Sig= 0.000 < 0.05$), yang menyiratkan bahwa semua variabel secara bersamaan memberikan dampak bermakna pada nilai perusahaan.

Dari segi individual, temuan uji t mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan ($Sig= 0.000$) dan struktur modal ($Sig= 0.000$) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan ($Sig= 0.090$) serta biaya lingkungan ($Sig= 0.103$) tidak menunjukkan dampak yang signifikan. Oleh karena itu, hanya dua faktor kunci ukuran perusahaan dan struktur modal yang terbukti sebagai penentu utama nilai perusahaan di sektor *basic materials* sepanjang masa studi.

Pembahasan Hasil

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memberikan dampak positif yang signifikan pada nilai perusahaan. Temuan ini memperkuat konsep *Signaling Theory* (Amro & Fadrijh, 2021), yang menyatakan bahwa organisasi berskala besar memberikan indikasi positif ke pasar melalui volume aset dan ketahanan finansialnya. Entitas dengan aset total yang besar dipandang lebih tangguh menghadapi ketidakpastian ekonomi, memiliki citra baik di kalangan pemodal, dan biasanya mendapatkan tingkat kepercayaan yang lebih besar (Susanto & Suryani, 2024). Temuan ini selaras dengan kajian Nadira & Adrie (2024) serta Yoswandri & Lestari (2024), yang menunjukkan korelasi positif antara skala perusahaan dan nilai bisnis. Dalam praktiknya, ini menekankan bahwa pimpinan perusahaan besar harus menjaga efisiensi dalam pengelolaan aset, karena pandangan pasar tentang "besar" tidak hanya menunjukkan kekayaan, melainkan juga kemampuan manajerial dan stabilitas jangka panjang.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal juga terbukti memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan *Trade-Off Theory*, yang menjelaskan bahwa pemanfaatan hutang secara proporsional dapat menghasilkan keuntungan pajak dan efek leverage keuangan yang meningkatkan nilai bisnis (Mudjijah *et al.*, 2019). Ketika

proporsi hutang terhadap ekuitas dikelola dengan imbang, risiko pailit dapat dikurangi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Firmansah & Sari, 2024). Hasil studi ini mendukung penemuan Noviera *et al.* (2024), yang menyatakan bahwa komposisi modal yang optimal turut berkontribusi pada peningkatan profitabilitas dan reputasi di pasar. Secara praktis, perusahaan di sektor bahan dasar perlu memikirkan strategi pendanaan yang efisien untuk menurunkan biaya modal tanpa menambah risiko finansial, khususnya di tengah volatilitas harga komoditas yang tinggi.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Berbeda dengan ekspektasi, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan laba atau persepsi investor. Fenomena ini sejalan dengan penelitian Manggale & Widyawati (2021), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan sering kali tidak mencerminkan kinerja finansial yang sebenarnya jika tidak diiringi peningkatan efisiensi biaya. Dalam konteks sektor *basic materials*, fluktuasi harga bahan baku dan ketergantungan pada permintaan global membuat pertumbuhan penjualan bersifat tidak stabil. Oleh karena itu, investor lebih memperhatikan rasio profitabilitas dibanding volume penjualan sebagai indikator nilai perusahaan. Secara teoretis, hasil ini memperkuat pandangan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan modern lebih kompleks dan tidak semata-mata berorientasi pada pertumbuhan pendapatan nominal.

Pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya lingkungan belum berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa aktivitas tanggung jawab sosial dan pengeluaran lingkungan belum sepenuhnya diapresiasi oleh pasar. Menurut *Teori Legitimasi*, pengeluaran lingkungan dilakukan untuk memperoleh penerimaan sosial dan memperkuat legitimasi institusional (Aurelia *et al.*, 2022), namun dampaknya sering bersifat jangka panjang. Hasil ini sejalan dengan penelitian Regina & Hasnawati (2024) yang menemukan bahwa investor masih menilai kinerja keuangan sebagai indikator utama dibanding komitmen lingkungan. Sebaliknya, penelitian Arta *et al.* (2023) dan Butar & Rahmayanti (2025) menunjukkan hasil berbeda, yakni bahwa biaya lingkungan memiliki pengaruh positif di sektor pertambangan. Perbedaan ini dapat dijelaskan oleh konteks industri: sektor *basic materials* di Indonesia belum memiliki standar pelaporan lingkungan yang konsisten, sehingga manfaat reputasional dari pengeluaran tersebut belum terinternalisasi dalam penilaian pasar.

Implikasi Teoretis dan Praktis

Secara teoretis, penelitian ini memperkuat relevansi *Signaling Theory* dan *Trade-Off Theory* dalam menjelaskan determinan nilai perusahaan di sektor yang padat modal. Ukuran perusahaan dan struktur modal terbukti menjadi sinyal kuat yang memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan. Sementara itu, temuan mengenai biaya lingkungan memperluas perspektif *Legitimacy Theory* dengan menunjukkan bahwa legitimasi sosial belum selalu diterjemahkan ke dalam nilai pasar di negara berkembang seperti Indonesia. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan arahan bagi manajemen untuk menyeimbangkan strategi keuangan dan keberlanjutan. Pengungkapan biaya lingkungan perlu diperkuat melalui pelaporan yang lebih transparan agar manfaat reputasi dapat tercermin pada nilai perusahaan.

Keterbatasan dan Arah Penelitian Lanjutan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, periode observasi terbatas pada lima tahun, sehingga belum sepenuhnya menangkap dinamika jangka panjang dari

pengaruh keberlanjutan lingkungan terhadap nilai perusahaan. Kedua, variabel non-keuangan seperti kinerja sosial, inovasi hijau, dan tata kelola lingkungan belum dimasukkan dalam model. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas model dengan memasukkan faktor-faktor tersebut serta melakukan perbandingan antar sektor untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif tentang hubungan antara strategi keberlanjutan dan penciptaan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan pada sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan dan biaya lingkungan tidak menunjukkan pengaruh yang berarti. Secara simultan, keempat variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan kemampuan penjelasan model sebesar 94%.

Temuan ini menunjukkan bahwa indikator finansial tetap menjadi elemen utama yang membentuk pandangan investor mengenai nilai entitas bisnis. Ukuran perusahaan dan struktur modal selaras dengan *Signaling Theory* serta *Trade-Off Theory*, di mana volume aset yang besar serta keseimbangan antara hutang dan ekuitas berfungsi sebagai indikasi positif untuk para pemodal. Di sisi lain, ketidakberartian biaya lingkungan menandakan bahwa pasar saham Indonesia belum sepenuhnya menyerap praktik berkelanjutan dalam evaluasi nilai perusahaan, sesuai dengan *Legitimacy Theory* yang memposisikan legitimasi sosial sebagai proses yang memerlukan waktu lama.

Dari segi teoretis, kajian ini berkontribusi pada penguatan literatur tentang penentu nilai perusahaan di industri berbasis modal tinggi. Penelitian ini memperdalam wawasan terkait interaksi antara aspek finansial dan non-finansial dalam lingkungan ekonomi yang sedang berkembang, di mana praktik keberlanjutan belum sepenuhnya mempengaruhi nilai pasar. Dalam praktiknya, temuan ini memberikan panduan bagi pimpinan untuk menyelaraskan taktik finansial dengan kebijakan keberlanjutan perusahaan, serta meningkatkan keterbukaan dalam laporan biaya lingkungan guna membangun kepercayaan investor dan memperkuat citra bisnis di pasar modal. Kajian mendatang dianjurkan untuk memperluas ruang lingkup industri dan memperpanjang jangka waktu observasi agar dapat menangkap dampak jangka panjang dari kebijakan lingkungan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, penambahan variabel moderator seperti performa finansial, tata kelola korporasi (*corporate governance*), atau intensitas pengungkapan ESG dapat memperkaya pemahaman tentang mekanisme pembentukan nilai yang lestari di berbagai sektor industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, R., Sukmawati, U. S., & Katsirin, K. (2024). Analisis Data Penelitian Kuantitatif. *Jurnal Pelita Nusantara*, 1(3), 430-448.
<https://doi.org/10.59996/jurnalpelitanusantara.v1i3.350>
- Amro, P. Z. N., & Fadjrih, N. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN, *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1-20.
- Anggraini, C., & Agustiningsih, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan Serta Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi,*

- Dan Akuntansi*), 6(1), 494-512.
- Arta Pasaribu, Lamria Simamora, & M. Ichsan Diarsyad. (2023). Pengaruh Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi-Sub Sektor Pertambangan Dibursaefek Indonesia Tahun 2019-2021. *JEMBA: Jurnal Ekonomi Pembangunan, Manajemen & Bisnis, Akuntansi*, 3(1), 69-77. <https://doi.org/10.52300/Jemba.V3i1.8776>
- Aulia, A., Salmah Sharon, S., Halu Oleo, U., Tinggi Ilmu Ekonomi Ciputra Makassar, S., & Alamat, I. (2025). Pengaruh Biaya Lingkungan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batu Bara. *General Accounting Journal (GAJ) P-ISSN*, 1(1), 66-77.
- Aurelia, R. A., Murni, Y., & Yatim, M. R. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. *Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi Dan Manajemen*, 2(3), 397-411. <https://doi.org/10.54951/Sintama.V2i3.393>
- Azizah, N., & Cahyaningtyas, F. (2023). Pengaruh Csr, Kinerja Lingkungan, Dan Biaya Lingkungan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 17(2), 212-225. <https://doi.org/10.32815/Jibeka.V17i2.1557>
- Bitasari, I., Puspita, E., & Astuti, P. (2024). Pengaruh Roa, Der, Cr Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Ritel Yang Terdaftar Di Bei. *Jrak*, 10(2), 191-204.
- Butar, W. D. M. B., & Rahmayanti, E. (2025). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023). *Jurnal Bahtera Inovasi*, 9(1), 69-79.
- Cahyani, S. I., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2(1), 1-18.
- Elyanti Rosmanidar, Marissa Putriana, & Melvy Aulia Putri Nasution. (2024). Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Basic materials Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2017-2021). *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 17(1), 111-125. <https://journal.stekom.ac.id/index.php/Bisnis/Article/View/1770>
- Fajriah Alifatul Laili, Idris Ahmad, & Nadhiroh Umi. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1. <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/Manajemen>
- Firmansah, I. R., & Sari, I. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pd LQ 45 Perbankan. *Jurnal Maneksi (Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi)*, 13(1), 59-66. <https://doi.org/10.31959/Jm.V13i1.2058>
- Fitria, S. N., & Lestari, D. I. (2025). Pengaruh Return On Asset Dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 5(2), 583-596. <https://doi.org/10.55047/Transekonomika.V5i2.888>
- Freshillya, W., Luayyi, S., & Yani, A. (2025). Pengaruh Risiko Litigasi, Intensitas Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Telekomunikasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 95-110. <https://doi.org/10.18196/Rabin.V9i1.25456>
- Lestari, A., & Effriyanti, E. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *MANTAP: Journal Of Management Accounting, Tax And Production*, 2(2), 1091-1107. <https://doi.org/10.57235/Mantap.V2i2.3552>
- Manggale, N., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Return On Equity, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1-22.

- Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [*Canarium Indicum L.*]). *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), 333-342. <https://doi.org/10.30598/Barekengvol14iss3pp333-342>
- Mauhibah, R. H., & Anna, Y. D. (2024). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KINERJA LINGKUNGAN DAN BIAYA LINGKUNGAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Review Of Accounting And Business*, 4(2), 85-97. <https://doi.org/10.52250/Reas.V4i2.790>
- Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, I. T. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Lq 45. *Jurnal EMBA, Vol.3*(Hal.961-971), No.1.
- Mayang, S. D. A., & Kusumastuti, D. W. (2025). Analisis Pengaruh Liquiditas, Leverage Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 4(2), 250-262.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-56. <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/839>
- Nadira Amalia, & Adrie Putra. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan. *Economic Reviews Journal*, 3(4), 1825-1842. <https://doi.org/10.56709/Mrj.V3i4.559>
- Noviera, F., Astuti, C. D., & Oktaviani, A. A. (2024). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 0832(September), 377-394.
- Nugraha, N. M., Susanti, N., & Rhamadan Setiawan, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 5(1), 208-218. <https://doi.org/10.33395/Owner.V5i1.383>
- Pamulang, U. (2024). Pengaruh Penghindaran Pajak , Pertumbuhan Penjualan Dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan The Effect Of Tax Avoidance , Sales Growth And Corporate Social Responsibility On Firms Value. *Infestasi*, 19(2), 125-133.
- Regina Theresia Eku, & Hasnawati Hasnawati. (2024). Pengaruh Biaya Lingkungan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Pemoderasi. *Journal Of Creative Student Research*, 2(1), 97-116. <https://doi.org/10.55606/Jcsrpolitama.V2i1.3464>
- Sugiyono. (2023). METODE PENELITIAN KUANTITATIF KUALITATIF Dan R&D. Alfabeta.
- Susanto, E. E., & Suryani, Z. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, 3(62293481), 2413-2426.
- Udin, Y. R., & Puspitaningrum, D. (2025). Bankruptcy Prediction Of E-Commerce Companies On IDX Using Altman Z-Score, Springate, And Zmijewski. *Brilliant International Journal Of Management And Tourism*, 5(3), 01-12. <https://doi.org/10.55606/Bijmt.V5i3.5440>
- Yoswandri, F. R., & Lestari, I. R. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Development Economics And Digitalization, Tourism Economics*, 1(2), 168-180. <https://doi.org/10.59407/Jdedte.V1i2.702>