

Keberlanjutan Bisnis di Industri Makanan dan Minuman: Studi Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Selama Masa Pandemi

Asna Shofia

Universitas Dian Nuswantoro
Email: asn.shofia@gmail.com

Ana Kadarningsih

Universitas Dian Nuswantoro
Email: ana.kadarningsih@dsn.dinus.ac.id

Alamat : Jl. Imam Bonjol No.207, Pendrikan Kidul, Kec. Semarang Tengah, Kota Semarang

Korespondensi penulis: asn.shofia@gmail.com

Abstract. *This research aims to analyze the impact of capital structure, profitability and company growth on company value during the pandemic in beverage and food companies verified on the IDX. This study had a population of 90 companies from December 2019-June 2023. To collect samples in accordance with the requirements, a purposive sampling strategy was applied, 25 companies met the sample collection criteria and a total of 200 data were processed. Descriptive statistical analysis, traditional assumption tests, multiple linear regression testing, and hypotheses are all used in the research analysis approach. The analysis tool uses IBM SPSS version 26. The results of the study show that the structure and partial independent variables have a positive and significant impact on company value. Partial profitability has a positive and significant impact on company value and partial company growth does not have a significant impact on company value. The results of all independent variables simultaneously have an impact on company value.*

Keywords: : Capital structure, profitability, company growth, company value

Abstrak. Penelitian ini memiliki tujuan guna menganalisis dampak melalui struktur modal, profitabilitas, serta pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan selama masa pandemi diperusahaan minuman serta makanan yang diverifikasi di BEI. Pengkajian ini berpopulasi 90 perusahaan sejak Desember 2019-Juni 2023. Untuk mengumpulkan sampel sesuai dengan persyaratan, diterapkan strategi purposive sampling, 25 perusahaan memenuhi kriteria pengumpulan sampel dan total 200 data diolah. Analisa statistik deskriptif, uji asumsi tradisional, pengujian regresi linier berganda, serta hipotesis semuanya digunakan dalam pendekatan analisis penelitian. Alat analisis menggunakan IBM SPSS versi 26. Perolehan pengkajian melihat bila variabel independen struktur dengan parsial berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan serta pertumbuhan perusahaan dengan parsial tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Hasil seluruh variabel independen dengan simultan berdampak pada nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan

LATAR BELAKANG

Dampak menularnya Covid-19 yang kian menaik serta aturan dibataskannya sosial yang berdampak pada kinerja beragam perusahaan. Dalam masa pandemi Covid-19 berdasarkan berita yang ditulis melalui (Pikiran-rakyat.com, 2020). Kementerian perindustrian terus mengamati kegiatan bidang manufaktur strategis sejak Covid-19. Industri makanan serta minuman sejak 2020 diamati meraih 3-4% pertumbuhannya. Melalui Direktur Jendral Industri Agro Kemenperin bidang ini berpotensi guna ditingkatkan sebab membagikan partisipasi yang signifikan untuk ekonomi nasional (Djajastika & Indrabudiman, 2019).

Received September 27, 2023; Revised Oktober 30, 2023; Accepted November 15, 2023

*Asna Shofia, asn.shofia@gmail.com

Berdasarkan situs resmi Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, industri makanan serta minuman merupakan sebuah bidang pokok yang mendorong perkembangan manufaktur Tanah Air. Namun, pertumbuhan sejak 2020 terdampak buruk serta awal Covid-19. Investasi asing dan dalam negeri lebih banyak didorong oleh subsektor makanan dan minuman. Investor akan datang ketika investasi meningkat. Namun demikian, wabah Covid-19 menyebabkan penurunan yang sangat tajam pada perekonomian Indonesia, yang berdampak pada kemampuan dunia usaha untuk meningkatkan nilai pasarnya. Padahal pandemi juga memberikan dampak pada subsektor makanan dan minuman yaitu menurunnya nilai perusahaan (Purusa, 2022).

Pandemi COVID-19 telah menghambat operasional bisnis dan aktivitas perekonomian, yang berefek sekarang ini serta kedepannya. Keadaan ini mempunyai dampak yang signifikan terhadap bisnis dan menempatkannya dalam keadaan sulit yang tidak dapat diprediksi. Perusahaan mempunyai ambisi periode cepat serta lama dalam menjalankan operasinya. Target periode cepatnya ialah memaksimalkan profit sambil memfungsikan sumber daya yang ada. Jika berbicara tentang tujuan jangka panjang, fokus utama perusahaan adalah memaksimalkan nilainya, yang juga selaras pada memaksimalkan nilai saat ini melalui seluruh pendapatan kedepannya yang akan diperoleh investor. Karena cita-cita perusahaan terfokus pada tujuan jangka panjang, maka pertimbangan terhadap lingkungan sekitar harus dilakukan dalam setiap pilihan yang berkaitan dengan kebijakan perusahaan (Ambarwati et al., 2021). Berdasarkan data informasi *financial* yang terpublikasi di BEI pada perusahaan terkait terdapat fenomena dimana angka nilai perusahaan periode Juni 2019 sampai Desember 2023 menunjukkan nilai yang berfluktuatif setiap tahunnya.



Gambar 1. Pergerakan rata-rata Nilai Perusahaan subsektor makanan dan minuman

Berdasarkan pada grafik 1 menunjukkan terjadinya gap fluktuasi pada nilai perusahaan terkait sejak Desember 2019 sampai Juni 2023. Jika dilihat sejak 2019 kisarnya di bulan Desember menunjukkan angka 1,23, Bulan Juni 2020 mengalami penurunan 0,88 hingga bulan Desember turun 0,87. Pada tahun 2021 mengalami kenaikan pada bulan Juni 1,30 dan Desember 2,44, tahun 2022 masih mengalami kenaikan pada bulan Juni menunjukkan angka

2,72 hingga bulan Desember kenaikan mencapai rata-rata 5,95. Namun pada bulan Juni 2023 mengalami penurunan yang sangat signifikan hingga 2,31. Nilai perusahaan tersebut memberikan sinyal mengenai besaran kinerja yang dihasilkan perusahaan dan memberikan dampak juga terhadap nilai perusahaan. Dengan memakai nilai perusahaan, calon investor bisa mengamati perusahaan pada kondisi undervalued atau overvalued.

Tingginya pergerakan nilai perusahaan dipengaruhi sebagian faktor mencakup struktur modal yang diproksikan oleh *debt to equity ratio*, profitabilitas yang diproksikan oleh *return on assets*, serta pertumbuhan perusahaan yang diproksikan oleh *sales growth*. Beberapa pengkajian sebelumnya terdapat *research gap*. Seperti pengkajian yang dilaksanakan Hirdinis (2019), Nurhaliza & Azizah (2023), Faidah (2023), serta Mala & Yudiantoro (2023) yang menunjukkan hasil struktur modal berdampak positif pada nilai perusahaan. Tapi ada ketidakkonsistenan perolehan Irawati et al., (2021), Irawan & Kusuma (2019), Efendi et al., (2022), serta Fahmi et al., (2021) penelitian tersebut melihat bila struktur modal tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Selanjutnya pengkajian Dewantari et al., (2020), Dessriadi et al., (2022), Isnaeni et al., (2021), serta Fauzya (2021) dimana nilai perusahaan berdampak secara signifikan oleh profitabilitas. Tidak selaras pada pengkajian yang diselenggarakan Robiyanto et al., (2020), Nafisah et al., (2023), Malik & Kadarningsih (2023), serta Wahyudi (2023) yang melihat perolehan bila profitabilitas tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Melainkan perolehan pengkajian mengenai pertumbuhan perusahaan yang menjelaskan bila perkembangan perusahaan mempunyai dampak yang baik pada nilai perusahaan ditunjukkan pada pengkajian Aditomo & Meidiyustiani (2023), Fajriah et al., (2022), Silalahi & Suhotang (2021), serta Husna & Rahayu (2020). Namun pada variabel pertumbuhan perusahaan ini juga masih memiliki pernyataan yang tidak sama, pengkajian yang dilaksanakan Saputri & Giovanni (2022), Arianti (2022), Larasati et al., (2022), serta Anggraini & Agustningsih (2022) yang perolehan pengkajiannya melihat bila perusahaan tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan diatas dan masih adanya ketidak konsistenan atau gap riset dengan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, menjadi dasar untuk pengkaji guna melaksanakan pengkajian lagi pada aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti disini memiliki ketertarikan diperusahaan manufaktur bidang minuman serta makanan yang terverifikasi di BEI. Karena antisipasi perkembangan bisnis makanan serta minuman, perusahaan ini dipilih sebagai subjek penelitian. Kebutuhan akan minuman serta makanan semakin meningkat seiring dengan penambahan total individu. Banyaknya bisnis di industri

makanan dan minuman bermunculan akibat meningkatnya permintaan. Hal ini dapat menyebabkan lebih banyak bisnis bersaing satu sama lain. Semua bisnis terkena dampak persaingan ini untuk meningkatkan kinerja dan memungkinkan mereka bersaing satu sama lain (Hamdani, 2021).

Penelitian ini mempunyai tujuan guna menganalisis profitabilitas, struktur modal serta pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan sejak covid-19 di perusahaan bidang minuman serta makanan yang terverifikasi di BEI. Target pokoknya guna mengujikan tiap variable yang diambil.

KAJIAN TEORITIS

Teori Trade-off

Teori *trade-off* yang diungkapkan oleh Modigliani & Miller, (1958) perusahaan akan terilit hutang sampai titik tertentu, dimana biaya kesulitan keuangan (financial distress) sama dengan penghematan pajak (tax shield) dari tambahan hutang. Seberapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan, sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan (Modigliani & Miller, 1958). Teori *trade-off* yang dikemukakan oleh Myers (1984) berpendapat bahwa perusahaan lebih memilih struktur keuangan berbasis hutang untuk meningkatkan nilai pemegang saham karena pemotongan pajak, yang menjadikannya aset yang optimal (Myers, 1984). Tujuan dari teori *trade-off* dalam struktur modal adalah untuk mencapai keselarasan antar rugi serta untungnya pemakaian utang. Sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan utang masih diperkenankan. Sedangkan apabila pengorbanan penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Sehingga berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar (Modigliani & Miller, 1958).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi variabel terikat atau variabel dependen pada pengkajian ini sebab nilai perusahaan merupakan harga dari sebuah perusahaan ketika perusahaan dijual kepada pemilik modal yang siap membelanjakan perusahaan dengan nilainya. Nilai perusahaan yang meningkat akan mencerminkan kemakmuran yang tinggi dari pemegang saham (Saefulloh, 2022). Nilai perusahaan bisa disebut menjadi asumsi pemilik modal pada kesuksesan sebuah perusahaan (Rahayu & Utami, 2022). Nilai perusahaan yang meningkat bisa membentuk pemilik modal kurang yakin serta tidak tertarik untuk melakukan investasi. Penting bagi bisnis untuk menyelidiki potensi variabel mendasar yang bisa mendampaki nilai

perusahaan untuk memperoleh nilai perusahaan yang baik (Mahanani & Kartika, 2022). Sebuah tehnik yang dipakai guna mengukur nilai perusahaan ialah Price to Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER) serta Tobins Q (Febriana, 2019).

Nilai perusahaan dipengkajian ini memakai PBV atau *Price to Book Value* yang bisa diamati melalui rasio nilai saham pada buku per saham. Pemilik modal perlu mengamati nilai sahamnya guna mengamati nilainya overvalued/ undervalued (Damayanti & Darmayanti, 2022). Maka makin besarnya PBV, makin besar nilai perlembar saham, sehingga melihatkan bila makin besar nilai pemilik modal pada kinerja perusahaan. Nilai PBV diatas satu melihatkan nilai perusahaanya melebihi buku yang terdata diInformasi *financial* (Fadhilah, 2022). Melalui (Febriana, 2019) terdapat rumus mengkalkulasi PBV berupa:

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai buku per Lembar Saham}}$$

Struktur Modal

Pada dasarnya struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Keseimbangan antara hutang dan ekuitas ditentukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dari pada ekuitasnya, maka risiko yang akan ditanggung para investor besar pula dan menghasilkan dividen yang besar pula (Yusmaniarti et al., 2023). Adanya sebagian rasio melalui struktur modal mencakup *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Aset Ratio* (DAR), *Time Interest Earned*, *Long Tern Debt to Equity Ratio* (LDER) serta *Fixed Change Coverage* (FCC) (D. W. Prasetyo & Hermawan, 2023). Pengkajian ini memakai *Debt to Equity Ratio* dipakai guna mengukur keahlian ekuitas guna melunaskan utang (Mahdhiyatul Aeni & Asyik, 2023). Melalui (Asiah & Simamora, 2023) rumusan guna mengkalkulasi DER berupa:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam ukuran akhir ekonomi yang tercermin dalam keuntungan atau laba. Kelangsungan hidup bisnis tidak dapat bertahan lama tanpa profitabilitas. Perusahaan yang sehat membutuhkan rasio likuiditas dan profitabilitas yang seimbang untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya lebih lama (Kadarningsih et al., 2021). Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan sehubungan dengan penjualan, total aset, atau ekuitas dikenal sebagai profitabilitas. Profitabilitas suatu perusahaan

merupakan faktor penting (Mulyadi, 2021). Rasio ini dipakai guna mengukur keahlian sebuah perusahaan guna memperoleh provit. Melalui pengkajian Meylani (2023) adanya sebagian skala rasio profitabilitas yang dipakai mencakup *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA). Pengkajian ini memakai ROA sebab melihatkan taraf provit bersih sesudah pajak (Sari & Jufrizen, 2019). Melalui (Batuwael & Waluyo, 2023) rumusan guna mengkalkulasi ROA berupa:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Aset} \times 100\%$$

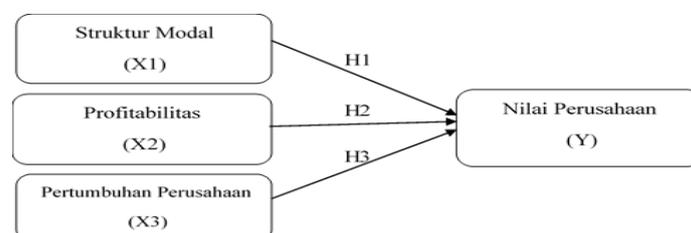
Pertumbuhan Perusahaan

Bisnis akan sering memerlukan pendanaan guna berkembang. Sehingga penilaian pertumbuhan perusahaan juga diperlukan pada pengkajian ini, karena mengacu pada kapasitas perusahaan untuk tumbuh, dan rasio ini menjelaskan bagaimana administrator industri melakukan operasi mereka sehari-hari (Firda Rismadhani & Kadarningsih, 2020). Hal ini bisa diukur melalui perkembangan asset, pemasaran, dividen, serta perolehan persaham juga provit (Santoso & Junaeni, 2022). Maka bisa mengamati dominan pertumbuhan pemasaran, perusahaan bisa menduga total keuntungan yang diperoleh (Alfiana et al., 2023). Melalui (F. W. Prasetyo & Wahyudi, 2023) rumusan guna mengkalkulasi *Sales Growth* ialah:

$$Sales\ growth = \frac{Sales^t - Sales^{t-1}}{Sales^{t-1}}$$

Kerangka Konseptual

Hal ini berupa aluran pikir melalui ide pengkajian mengarah terhadap pembahasan teori yang menimbulkan variable yang dipakai guna pengkajian. Adanya kerangka pemikiran berguna untuk mendalami atau menjelaskan alur bagaimana variabel independen mempengaruhi pada variabel dependen. Pada pengkajian ini, variabel yang mempengaruhi ialah struktur modal, profitabilitas, serta pertumbuhan perusahaan. Melainkan yang didampaki berupa Nilai Perusahaan. Melalui telaah teori, sehingga kerangka pemikirannya berupa:



Gambar. Kerangka Pemikiran

Sumber: (Windaputri & Muharam, 2022), (Bambu et al., 2022), (Putra, 2021)

Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal berupa taraf keuangan perusahaan, ialah selisih antar perusahaan serta pribadi serta digunakan sebagai sumber pengembangan usaha (Pelealu et al., 2022). Pertukaran antar taraf dikembalikan juga ancaman terlibat dalam menentukan aturan struktur modal, seperti yang ditunjukkan oleh teori trade-off. Tentu saja, perusahaan akan menghadapi lebih banyak risiko karena memikul tanggung jawab yang lebih besar, namun tingkat pengembaliannya juga akan lebih tinggi. Teori sinyal menyatakan bahwa menggunakan hutang yang lebih besar mungkin merupakan sinyal baik yang akan lebih dipercaya oleh calon investor ketika manajer menganggap prospek masa depan perusahaan cerah karena ingin harga saham naik. Oleh karena itu, karena pembiayaan utang dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan, maka bisnis yang sedang berkembang harus lebih sering menggunakan pendanaan utang dibandingkan modal saham (Rahma & Lastanti, 2023). Sehingga manajer dapat memakai utang yang besar menjadi sinyal yang *credible*, berasumsi perusahaan yang menaikan utangnya bisa diamati menjadi perusahaan yang bisa diyakini pada rancangan kedepannya (Spence, 1973). Perolehan pengkajian yang didapati Riki et al. (2022), Amin et al. (2022), Agustina & Huda (2022), dan (Ervinna, 2023) yang membuktikan bahwa struktur modal berdampak nilai perusahaan. Melalui penjabarannya bisa dibentuk hipotesis berupa

H1: Struktur Modal berdampak signifikan pada Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Melalui Fridayanti et al. (2023) profitabilitas menunjukkan apakah suatu bisnis mempunyai potensi masa depan yang cerah. Karena kelangsungan hidup suatu badan usaha lebih pasti pada tingkat profitabilitas yang lebih tinggi, maka setiap korporasi akan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Selain itu, pelaku usaha akan lebih mudah mendapatkan pendanaan. Profitabilitas yang kuat, sesuai dengan teori signaling, merupakan indikasi adanya peluang usaha yang memberi kepastian yang akan menarik pemilik modal serta menaikan nilai perusahaan. Perolehan pengkajian yang dilaksanakan Pandelaki et al. (2023), Muzayin & Trisnawati (2022), Angele et al. (2022), serta Setiabudhi (2022) menjabarkan bila profitabilitas berdampak positif pada nilai perusahaan. Sehingga bisa dibentuk hipotesisnya berupa:

H2: Profitabilitas berdampak signifikan pada Nilai Perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan sebuah kondisi yang mana perusahaan perlu bisa mewujudkan kesempatan kedepannya. Perusahaan pada taraf perkembangan yang besar

dominan memerlukan anggaran kedepannya (Isnaeni et al., 2021). Perolehan pengkajian yang diselenggarakan Widianingrum & Dillak (2023), (Anggriani et al., 2023), Maghfiroh (2022), dan (Afiezan et al., 2021) menunjukkan bila perkembangan perusahaan berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan. Sehingga bisa dibentuk usulan hipotesis berupa:

H3: Pertumbuhan perusahaan berdampak signifikan pada Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Pengkajian ini berpopulasi seluruh pelaku usaha subsektor industri makanan dan minuman yang menjadi sampel penelitian dan tercatat di BEI pada bulan Desember 2019 hingga Juni 2023. Populasi yang terkumpul sebanyak 90 perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan sampel yang disebut dengan purposive sampling. Proses diambilnya sampel secara suatu syarat, seperti Perusahaan industri makanan dan minuman yang mengeluarkan laporan keuangan menyeluruh pada bulan Desember 2019 hingga Juni 2023, sehingga menyisakan sampel 25 emiten dengan total 200 data keuangan yang dapat dijadikan sampel. Data kuantitatif merupakan jenis data yang dimanfaatkan pada pengkajian ini. Informasi tahunan dapat diakses di website masing-masing dan di www.idx.co.id.

SPSS versi 26 digunakan sebagai alat analisis data, guna membagikan gambaran umum tentang variable pengkajian, pada pengkajian ini dilakukan uji statistik deskriptif. Selain itu, uji analisa regresi linier berganda, hipotesis asumsi klasik serta hipotesis dilaksanakan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Perolehannya melalui tabel 1 berupa:

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Analisis Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N Statistic	Minimum Statistic	Maximum Statistic	Mean Statistic	Std. Deviation Statistic
Struktur Modal	200	-2.54	30.00	1.3444	2.79678
Profitabilitas	200	-40.20	35.00	4.1676	8.29409
Pertumbuhan Perusahaan	200	-1.00	740.38	47.4580	129.16731
Nilai Perusahaan	200	-2.63	41.00	3.1180	4.11035
Valid N (listwise)	200				

Sumber: Hasil Output SPSS, 2023

Melalui table tersebut, sehingga simpulanya bila data penelitian yang akan digunakan sebanyak 200 data. Variabel Struktur Modal nilai rata-rata keseluruhan perusahaan makanan dan minuman sebesar 1,3445. Makin besar Struktur Modal, sehingga semakin tinggi perusahaan guna mengelola pemenuhan kewajiban periode pendeknya dengan tingkat sebaran

data sebesar 2,79675. Namun struktur modal yang besar bukan berarti perusahaan tidak mampu dalam penanganan kewajibannya melainkan bentuk suntikan dana guna ekspansi bisnis ataupun kemajuan pertumbuhan perusahaan dengan ketentuan nilai struktur modal yang tidak melebihi batas. Nilai minimum melalui keseluruhan perusahaan sejumlah -2,54 dipunyai PT FKS Food Sejahtera Tbk. (AISA) pada periode 2020 Desember sedangkan nilai maximum sebesar 30,00 dipunyai PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada periode 2022 Desember. Selanjutnya kisaran nilai profitabilitas sejumlah 4,1677 dengan sebaran data sebanyak 8,29407. Semakin tinggi nilai profitabilitas memberikan gambaran bila perusahaan optimal guna manajemen aset dalam memberikan provit. Nilai minimum profitabilitas sebesar -40,20 dipunyai PT Prasadha Aneka Niaga Tbk. (PSDN) sejak 2020 Juni serta nilai maximum sebesar 35,00 dipunyai PT Multi Bintang Indonesia Tbk sejak 2019 Desember. Kemudian pada variabel Pertumbuhan Perusahaan nilai kisaran keseluruhan perusahaan sejumlah 740,38 dengan sebaran sebanyak 47,4604. Semakin tinggi nilai pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran bahwa kinerja pertumbuhan yang tinggi, artinya perusahaan-perusahaan tersebut mungkin mengalami ekspansi bisnis, peningkatan pendapatan, atau perkembangan lain yang positif. Nilai minimum pertumbuhan perusahaan sebesar -1,00 yang dipunyai PT FKS Food Sejahtera Tbk. (AISA) sejak 2020 Desember. Melainkan maximumnya sejumlah 35,00 dipunyai PT Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) sejak 2019 Desember.

Dengan demikian, semakin tinggi nilai perusahaan (nilai PBV) memberikan gambaran bila mempunyai nilai perusahaan yang besar, namun rendahnya nilai PBV (Nilai Perusahaan) bagi investor juga memberikan sinyal bila pada kondisi undervalued dan masih dapat memberikan keuntungan dikemudian hari. Nilai perusahaan keseluruhannya rata-rata sebesar 3,1182 dengan sebaran data 129,16649. Nilai maximumnya sejumlah 41,00 dipunyai PT Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) sejak 2019 Desember, melainkan minimumnya sebesar -2,63 dipunyai PT FKS Food Sejahtera Tbk. (AISA) pada periode 2020 Desember.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Perolehannya melalui 170 data memakai One Sample Kolmogov-Smirnov Test ditunjukkan ditabel 2 berupa:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogov- Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		170
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.51131119
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.080
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.003 ^c
Exact Sig. (2-tailed)		.145
Point Probability		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil Output SPSS, 2023

Perolehan tabel 2 melihat bila data berdistribusi normal karena nilai Exact sig. (2-tailed) adalah $0,145 > 0,050$. Sehingga melihat bila data terdistribusi normal serta bisa dilanjutkan untuk pemenuhan uji asumsi klasik lain.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3 di bawah ini mencantumkan hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Sperman's Rho)

Correlations		X1_DER	X2_ROA	X3_Growth	Unstandardized Residual	
Spearman's rho	X1_DER	Correlation Coefficient	1.000	-.539**	-.020	-.098
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.799	.203
		N	170	170	170	170
X2_ROA		Correlation Coefficient	-.539**	1.000	-.068	.127
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.376	.099
		N	170	170	170	170
X3_Growth		Correlation Coefficient	-.020	-.068	1.000	-.047
		Sig. (2-tailed)	.799	.376	.	.544
		N	170	170	170	170
Unstandardized Residual		Correlation Coefficient	-.098	.127	-.047	1.000
		Sig. (2-tailed)	.203	.099	.544	.
		N	170	170	170	170

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Hasil Output SPSS, 2023

Perolehan pengujian heteroskedastisitas Sperman's Rho diperoleh hasil bila Sig. (2-tailed) $0,203 > 0,05$ untuk struktur modal melalui DER, Sig. (2-tailed) $0,099 > 0,05$ guna profitabilitas melalui ROA, serta Sig. (2-tailed) $0,544 > 0,05$ guna pertumbuhan perusahaan melalui *Sales Growth*. Sehingga simpulanya gejala heteroskedastisitas tidak ditemukan pada model regresi yang digunakan. Oleh karena itu, terpenuhi dengan model regresi yang optimal.

Uji Autokorelasi

Tabel 4 di bawah ini menampilkan hasil uji autokorelasi:

Tabel. 4 : Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.410 ^a	.168	.153	1.52491	2.084

a. Predictors: (Constant), X3_Growth, X1_DER, X2_ROA
b. Dependent Variable: Y_PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2023

Perolehan tabel 4 diketahui bahwa *Durbin-Watson* sejumlah 2,084. Besarnya nilai dU (1,7851) serta 4-dU (2,2149) secara total data n=170 serta variabel independen sejumlah tiga. Jadi posisi nilai DW yaitu $1,7851 < 2,084 < 2,2149$ (4-dU), sehingga berdasarkan perhitungan diatas maka dapat diasumsikan bila model regresi tidak mengalami permasalahan autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Hasil Uji Multikolinieritas ditampilkan pada Tabel 5 di bawah ini:

Tabel. 5 Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.999	.153		13.095	.000		
	X1_DER	.117	.040	.212	2.898	.004	.937	1.068
	X2_ROA	.078	.015	.379	5.157	.000	.930	1.075
	X3_Growth	.206	.084	.174	2.453	.015	.993	1.007

a. Dependent Variable: Y_PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2023

Melalui hasil tabel 5 tersebut, perolehan nilai multikolinieritas dapat diamati bahwa hasil untuk nilai *Tolerance* ketiga variabel independen memperlihatkan tolerence $> 0,10$ serta $VIF < 0,10$ artinya bisa dirangkum bila semua variabel independen pada observasi tidak dialami multikolinieritas sehingga model regresi bebas dari adanya multikolinieritas.

Uji Regresi Linier Berganda

Hasil uji regresi linear berganda ditampilkan pada Tabel 6 dibawah ini:

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.999	.153		13.095	.000
	X1_DER	.117	.040	.212	2.898	.004
	X2_ROA	.078	.015	.379	5.157	.000
	X3_Growth	.206	.084	.174	2.453	.015

a. Dependent Variable: Y_PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2023

Melalui perolehan tabel tersebut, bisa diperoleh simpulan serta persamaannya berupa:

$$Y = a + b_1 \cdot X_1 + b_2 \cdot X_2 + b_3 \cdot X_2 + \varepsilon$$

$$PBV = 1,999 + 0,117 \text{ DER} + 0,078 \text{ ROA} + 0,206 \text{ Growth} + \varepsilon$$

Melalui table tersebut bisa diamati bila nilai konstanta sejumlah 1,999 diasumsikan apabila nilai Struktur modal, Profitabilitas serta Pertumbuhan Perusahaan selaras pada nol dimana besaran PBV adalah 1,999. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal sejumlah 0,117 melihatkan adanya korelasi yang baik dengan PBV. Temuan ini menunjukkan bahwa, jika semua faktor lainnya tetap konstan, peningkatan struktur modal sebesar satu unit akan disertai dengan peningkatan PBV sebesar 0,117 poin. Selain itu, nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,078 menunjukkan adanya korelasi positif dengan PBV. Temuan ini menunjukkan bahwa, jika semua faktor lainnya tetap konstan, peningkatan profitabilitas sebesar satu unit akan disertai dengan peningkatan PBV sebesar 0,078. Sedangkan nilai koefisien regresi variabel Pertumbuhan Perusahaan sejumlah 0,206 melihatkan bila PBV bergerak ke arah positif. Temuan ini menunjukkan bahwa kenaikan satu unit pertumbuhan perusahaan akan diikuti.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7 di bawah ini menampilkan temuan uji koefisien determinasi:

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.410 ^a	.168	.153	1.52491

a. Predictors: (Constant), X3_Growth, X1_DER, X2_ROA
b. Dependent Variable: Y_PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 7, koefisien determinasi mempunyai nilai *Adjusted R square* sebesar 0,153, berarti bila 15,3% *price to book value* mampu diterangkan oleh ketiga variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Sehingga selisihnya 84,7% (100%-15,3%) diterangkan pada variabel lainnya.

Uji Parsial (t)

Hasil uji parsial (t) ditampilkan pada Tabel 8 dibawah ini:

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.999	.153		13.095	.000
	X1_DER	.117	.040	.212	2.898	.004
	X2_ROA	.078	.015	.379	5.157	.000
	X3_Growth	.206	.084	.174	2.453	.015

a. Dependent Variable: Y_PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2023

Berlandaskan tabel 8 pada kolom signifikansi dapat dilihat korelasi antara tiap variabel Y yang dijabarkan berupa:

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal (DER) mempunyai t hitung 2,898 dengan nilai sig sejumlah $0,004 < 0,05$ sehingga simpulanya secara parsial struktur modal berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan, sehingga **H₁** yang mengungkapkan pernyataan “Struktur Modal berdampak positif serta signifikan pada Nilai Perusahaan” **diterima**.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas (ROA) mempunyai t hitung sejumlah 5,157 pada sig sejumlah $0,000 < 0,05$ simpulanya secara parsial profitabilitas berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan sehingga hipotesis **H₂** “Profitabilitas berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan” **diterima**.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (Growth) mempunyai t hitung sejumlah 2,453 pada sig sejumlah $0,015 > 0,05$ simpulanya secara parsial pertumbuhan perusahaan tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan, sehingga **H₃** “Pertumbuhan Perusahaan berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan” **ditolak**.

Uji Simultan (F)

Hasil uji simultan (F) ditampilkan pada tabel 9 dibawah ini:

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	77.894	3	25.965	11.166	.000 ^b
	Residual	386.006	166	2.325		
	Total	463.901	169			

a. Dependent Variable: Y_PBV

b. Predictors: (Constant), X3_Growth, X1_DER, X2_ROA

Sumber: Hasil Output SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 9, uji F menunjukkan nilai F hitung terbilang 11,166 serta nilai signifikansi terbilang $0,000 < 0,05$ yang artinya bahwa struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan purposive sampling, sehingga diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan dengan periode pengamatan sebanyak 8 periode yaitu bulan Desember 2019 sampai dengan bulan Juni 2023. Penelitian ini berdasarkan olah data dari website BEI terhadap 90 perusahaan subsektor makanan dan minuman. Berbagai pengujian, antara lain uji analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji analisis statistik deskriptif, dan pengujian hipotesis, dilakukan oleh para peneliti. Berdasarkan data sekunder dari teknik pengolahan data dengan IBM SPSS 26, dapat dikatakan bahwa temuan penelitian menunjukkan bahwa variabel independen struktur modal yang diwakili oleh *debt to equity ratio* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diprosikan oleh *return on assets* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan yang diprosikan sebagai *sales growth* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian, hasil seluruh variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yang dapat dipertimbangkan oleh calon peneliti selanjutnya untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sampel penelitian hanya 25 perusahaan dan dilakukan hanya pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Kemudian nilai adjusted r square hanya senilai 0,153 atau 15,3%

variabel terikat yaitu nilai perusahaan dapat diterangkan melalui ketiga variabel bebas yaitu struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Selebihnya 84,7% dapat dipaparkan dari variabel lain. Hal ini menyatakan bahwa data dapat dikategorikan kurang baik dikarenakan variabel independen kurang mampu menjelaskan variabel dependennya. Dikarenakan semakin besar nilai *adjusted r square* dalam penelitian akan semakin baik juga data yang dihasilkan. Sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang disampaikan yaitu bagi peneliti selanjutnya, diharapkan agar variabel independen lainnya dapat dimasukkan, seperti ukuran perusahaan, likuiditas, leverage atau solvabilitas, kebijakan hutang, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Apabila peneliti selanjutnya menggunakan objek penelitian yang sama disarankan untuk perpanjangan periode penelitian supaya memperoleh hasil yang lebih optimal. Selain itu penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian yang berbeda seperti perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ-45 maupun indeks saham JII.

DAFTAR REFERENSI

- Aditomo, M. S., & Meidiyustiani, R. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. 3(2), 662–673.
- Afiezan, A., Howard, L., Joselyn, J., & Noviana, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Di Indonesia (Bei Periode 2014-2019). *Jurnal Ilmiah METHONOMI*, 7(1), 63–76. <https://doi.org/10.46880/methonomi.vol7no1.pp63-76>
- Agustina, A., & Huda, N. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah Di Indonesia. *Iqtishaduna*, 13(1), 35–49. <https://doi.org/10.20414/iqtishaduna.v13i1.4850>
- Alfiana, D., Ichwanudin, W., & Khaerunnisa, E. (2023). Determinan Profitabilitas Dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Maneksi*, 12(1), 58–70. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i1.1265>
- Ambarwati, S., Astuti, T., & Azzahra, S. (2021). Determinan Nilai Perusahaan Sebelum dan pada Masa Pandemic Covid-19. *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 3(2), 79–89. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v3i2.7415>
- Amin, M. A. N., Amirah, A., & Faizal, A. F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perindustrian yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 2(3), 324–334. <https://doi.org/10.47709/jebma.v2i3.1828>
- Angele, T. F., Pardede, S. L. A., & Wongsosudono, C. (2022). Pengaruh Tax Planning, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Kohesi*, 6(1), 79–

87.

- 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.
- Anggriani, W., Nurmadi, R., & Habibie, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. *JASMIEN: Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ilmu Manajemen*, 03, 119–131.
- Arianti, B. F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Asiah, H. N., & Simamora, S. C. (2023). Pengaruh Price Earning Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Price to Book Value Pada Sub Sektor Transportasi Logistik dan Pengantaran yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2021 (Per Triwulan). 3(2), 129–140.
- Bambu, S., Rate, P. Van, & Sumarauw, J. S. . (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi Bangunan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(3), 985. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.43463>
- Batuwael, B. A., & Waluyo, D. E. (2023). Economics and Digital Business Review Analisis Roa , Der , Qr , Dan Eva Terhadap Pbv Perusahaan. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 347–355.
- Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi Dan Logistik. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(8), 1462. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i08.p02>
- Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 195. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 74. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Djastika, I., & Indrabudiman, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Responsibilitas Audit Dan Tax*, 3(December), 72–84. <https://jom.fe.budiluhur.ac.id/index.php/jma/article/view/188%0Ahttps://jom.fe.budiluhur.ac.id/index.php/jma/article/download/188/145>
- Efendi, M. S., Murwanto, O., & Ratnawati, T. (2022). Influence of Asset Structure, Capital Structure, Company Size and Corporate Social Responsibility Toward Firm Value With Earning Growth as Intervening Variable in State-Owned Enterprises Listed on the Indonesia Stock Exchange (Study on Non-Bank SOE Sector. *JMM17 Jurnal Ilmu Ekonomi & Manajemen*, 09(01), 79–93.

- Ervinna. (2023). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang terdaftar Di BEI Periode 2017-2021.
- Fadhilah, N. (2022). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA) Terhadap Price to Book Value (PBV) Pada Perusahaan Perbankan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Repository.Nobel.Ac.Id*, 33(1), 1–12.
- Fahmi, M. A. H., Adam, M., Widiyanti, M., & Isnurhadi, I. (2021). The Influence of capital structure, its size, growth of the value of the company with its profitability as variable intervening the company LQ45 are listed in Indonesia stock exchange. *International Journal of Business, Economics & Management*, 4(4), 487–493. <https://doi.org/10.21744/ijbem.v5n1.1805>
- Faidah, J. N. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal , dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022. 6(2), 695–706.
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Fauzya, A. M. (2021). Analysis of the Influence of Company Size and Profitability On Company Value. *JASA: Jurnal Akuntansi, Audit, Dan Sistem Informatika Akuntansi*, 5, 385–394.
- Febriana, F. (2019). Pengaruh Dividen Payout Ratio, Return On Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Ekonomi Vokasi*, 2(1), 44–60. <file:///C:/Users/User/Downloads/fvm939e.pdf>
- Firda Rismadhani, & Kadarningsih, A. (2020). Rasio Keuangan, Financial Distress Dalam Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 13(1), 154–161. <https://doi.org/10.51903/kompak.v13i2.689>
- Fridayanti, I. A. W., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2023). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Pertumbuhan Perusahaan , Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. 5(1), 13–23.
- Hamdani, M. U. (2021). Pengaruh profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap nilai Perusahaan.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–16.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827.

<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>

- Isnaeni, W. A., Santoso, S. B., Rachmawati, E., & Santoso, S. E. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *RAAR: REVIEW OF APPLIED ACCOUNTING RESEARCH*, 1(1), 17–28. <https://doi.org/10.36441/accounting.v3i2.202>
- Kadarningsih, A., Oktavia, V., Falah, T. R. F., & Sari, Y. S. (2021). Profitability as determining factor to anticipate company bankruptcy. *Estudios de Economia Aplicada*, 39(12). <https://doi.org/10.25115/eea.v39i12.6171>
- Larasati, I., Cahyo, H., Wahyuningsih, E. S., Koesoemasari, D. S. P., Rokhayati, I., & Muntahanah, S. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan Infrastruktur Yang terdaftar Di BEI. *Prosiding Seminar Nasional FEB UNIKAL*, 5, 360–368.
- Maghfiroh, L. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Moderasi.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Mahdhiyatul Aeni, N. A., & Asyik, N. F. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 2099–2108. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22173>
- Mala, M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis , Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI. 4(2), 231–239.
- Malik, F. A. Al, & Kadarningsih, A. (2023). IOS (Investment Opportunity Set) Sebagai Variabel Utama Peningkatan Nilai Perusahaan. *Jurnal JAEMB*, 3(1), 19–29.
- Meylani, A. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur SUB Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. 15(2), 1–23.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of investment. *The American Economic Review* VOLUME XLVIII JUNE 1958 PIVTUMBEK THREE, 48(3), 261–297.
- Mulyadi, A. Y. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Frontiers in Neuroscience*, 14(1), 1–13.
- Muzayin, M. H. T., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 271–284. <https://trilogi.ac.id/journal/ks/index.php/EPAKT/article/view/1178/532>
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Nafisah, D., Widjajanti, K., & Budiati, Y. (2023). Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis distress dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. 16(1), 95–109.

- Nurhaliza, N., & Azizah, S. N. (2023). Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 9, 1–23.
- Pandelaki, L. A. S., Maramis, J. B., & Sumarauw, J. S. . (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 11(2), 140–149.
- Pelealu, I. M. E., Van Rate, P., & Sumarauw, J. S. . (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(3), 549. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.42337>
- Pikiran-rakyat.com. (2020). Pandemi Covid-19, Industri Makanan dan Minuman jadi Sektor yang terus dipacu. *Pikiran-Rakyat.Com*. <https://www.pikiran-rakyat.com/ekonomi/pr-01809782/pandemi-covid-19-industri-makanan-dan-minuman-jadi-sektor-yang-terus-dipacu>
- Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 6(1), 743–751. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.1003>
- Prasetyo, F. W., & Wahyudi, A. S. (2023). Faktor-Faktor mempengaruhi Nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Agriculture. *Angewandte Chemie International Edition*, 3(1), 10–27. <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Purusa, K. A. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Masa Pandemi Covid-19. *Undiksha*.
- Putra, S. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, 3(2), 108. <https://doi.org/10.31599/jmu.v3i2.964>
- Rahayu, M., & Utami, N. E. (2022). Pengaruh Profitabilitas sebagai Moderasi Struktur Modal dan Size terhadap Nilai Perusahaan. *Ikraith-Ekonomika*, 6(2), 191–201. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i2.2351>
- Rahma, D. M., & Lastanti, H. S. (2023). Pengaruh Perataan Laba Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Pasar Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 0832, 1–14.
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggawati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46–57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Saefulloh, M. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021. 1–23.
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan,

- Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- Sari, M., & Jufrizen. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio Dan Return On Asset Terhadap Price To Book Value. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 10(2), 196–203. <http://dx.doi.org/10.22225/kr.10.2.903.196-203>
- Setiabudhi, H. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, 5(1), 1–11. www.idx.co.id.
- Silalahi, E. R. ., & Suhotang, V. A. . (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan perusahaan dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, 7(2), 153–166.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Wahyudi, A. S. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Agriculture. In *Trisakti School of Management*. Trisakti School of Management.
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekombis Review*, 11(1), 11. <https://jurnal.unived.ac.id/index.php/er/indexDOI:https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1doi:https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1ARTICLEHISTORY>
- Windaputri, B. V., & Muharam, H. D. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2020). *Diponegoro Journal of Management*, 11(1), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Yusmaniarti, Sumarlan, A., Astuti, B., & Ananda, N. A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 641 – 652–641 – 652. <https://jurnal.unived.ac.id/index.php/er/article/view/3300>