



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 12369-12382

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Mussidah, Anggun Anggraini

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

mussidah1502@gmail.com, dosen02156@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder berupa data panel yang merupakan kombinasi antara data *time series* dan *cross-section* yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh sebanyak 32 perusahaan dengan total 160 observasi. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan aplikasi EViews 13 serta melalui serangkaian uji asumsi klasik dan pemilihan model terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa semakin optimal pengelolaan struktur modal maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sementara itu, pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan aspek penjualan dan profitabilitas, tetapi juga faktor lain dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai koefisien determinasi sebesar 94,76% menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan sebagian besar variasi nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi investor, manajemen, dan peneliti selanjutnya.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Kinerja Keuangan.

1. Latar Belakang

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri. Umumnya suatu perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka panjang yaitu mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham, maupun tujuan jangka pendek perusahaan dengan memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan *go public* cenderung selalu meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik perhatian investor (Susesti & Wahyuningtyas, 2022). Perkembangan perekonomian di Indonesia juga tidak akan lepas dari perkembangan perusahaan pasar modal di Indonesia, semakin maju dan berkembangnya pasar modal di Indonesia maka perekonomian akan terdorong maju dan berkembang. Perdagangan saham dipasar modal dijadikan sebagai acuan informasi terkait tentang kondisi perusahaan public (emiten) bagi para investor-investor asing maupun investor dalam negeri (Savitri, 2024).

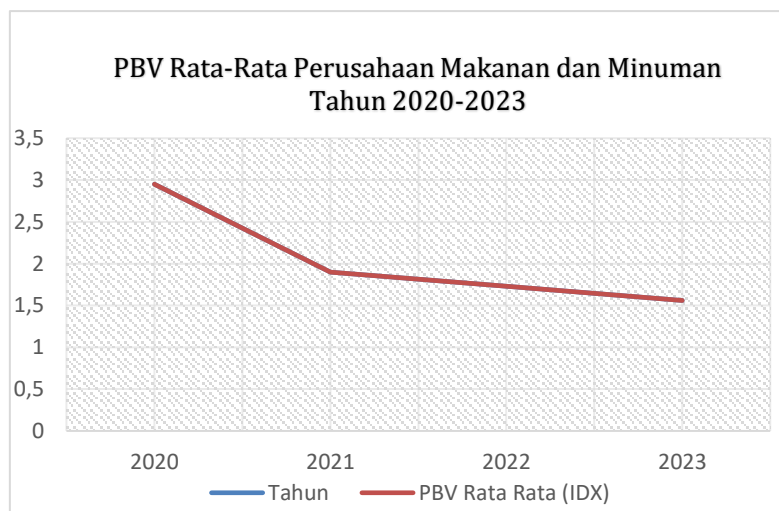
Perkembangan pasar modal di Indonesia masih dapat dikatakan jauh dari nilai stabil jika dibandingkan dengan pasar modal internasional. Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia bergerak dengan sangat berubah-ubah, menandakan bahwa bursa efek di Indonesia belum cukup stabil (Sasono & Ws, 2023). Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia, mempunyai berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Bursa Efek Indonesia berperan besar bagi masyarakat untuk sarana berinvestasi, yang merupakan salah satu alternatif penanaman modal (Savitri, 2024).

Persaingan bisnis di era globalisasi mulai mengalami perubahan dalam perekonomian, secara tidak langsung perubahan perekonomian akan mempengaruhi pola hidup masyarakat. Masyarakat yang bergantung pada perekonomian ini mulai menyusun strategi agar bertahan hidup, yaitu dengan membangun bisnis. Berkembangnya

dunia bisnis ini semakin ketat untuk melakukan persaingan antar perusahaan, sehingga untuk mengoptimalkan perusahaan harus mengoptimalkan strategi untuk meningkatkan nilai pada perusahaan. Meningkatkan laba pada perusahaan adalah salah satu tujuan dalam jangka panjang dengan cara, menjadikan perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan pada harga sahamnya (Pranada & Soekotjo, 2020). Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Nilai Perusahaan yang *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* tercermin ketika perusahaan akan dijual (Aeni, 2019 dalam (Arimerta et al., 2023)).

Menurut (Arimerta et al., 2023) nilai perusahaan merupakan pasar modal perusahaan saling bersaing terutama hasil manajemen dari beberapa pada perusahaan yang terdapat dalam dimensi diantaranya arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Dalam era perkembangan perekonomian saat ini, setiap perusahaan harus selalu berusaha memaksimalkan keuntungan untuk mempertahankan eksistensinya. Pada perekonomian Indonesia, salah satu industri yang berkembang pesat adalah industri makanan dan minuman. Sebagian besar didorong oleh peningkatan konsumsi rumah tangga. Agar tetap kompetitif dan sukses dalam menghadapi perkembangan zaman yang sangat pesat pada semua perusahaan dalam industri makanan dan minuman perlu menerapkan strategi dan kebijakan tertentu (Lolita Miranda, Yamasitha, 2025).

Menurut (Savitri, 2024) setiap perusahaan pasti memiliki tujuan meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Dimana nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja perusahaan itu sendiri yang tentunya perlu diketahui oleh para investor sebelum mereka memutuskan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai Perusahaan juga dijadikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, oleh karena itu semakin tinggi harga saham pada suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Berikut gambar grafik rata – rata nilai perusahaan sektor makanan dan minuman 2020 – 2024.



Sumber: IDX, 2020-2023. Data diolah oleh peneliti, 2025
Gambar 1. PBV Nilai Perusahaan

Grafik di atas menunjukkan perkembangan rata-rata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023. Terlihat adanya tren penurunan dari tahun ke tahun, di mana pada tahun 2020 PBV berada di atas 2,5 dan terus menurun hingga mendekati angka 1,5 pada tahun 2023. PBV merupakan salah satu indikator penilaian terhadap nilai perusahaan di pasar, yang menunjukkan seberapa besar investor bersedia membayar dibandingkan nilai buku perusahaan. Penurunan PBV ini dapat mengindikasikan penurunan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan, baik karena penurunan kinerja keuangan, peningkatan risiko, maupun ketidakpastian ekonomi secara umum. Data ini sejalan dengan laporan dari IDX dan YS Index yang mencatat rata-rata PBV sektor *consumer non-cyclicals* mengalami tekanan selama masa pandemi dan pemulihan pascapandemi (IDX, 2024).

Menurut data dari situs resmi pemerintah Indonesia (<https://indonesia.go.id>), menunjukkan bahwa Industri makanan dan minuman di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dan berperan penting dalam perekonomian nasional. Pada tahun 2023, sektor ini mencatat pertumbuhan sebesar 4,47% secara tahunan (*year-on-year*), menyumbang 6,55% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional, dan berkontribusi 39,10% terhadap PDB industri nonmigas. Nilai ekspor industri mamin mencapai USD 41,70 miliar dengan surplus neraca perdagangan sebesar USD 25,21 miliar. Realisasi investasi di sektor ini juga menunjukkan angka yang positif, mencapai Rp85,10 triliun pada tahun yang sama. Momentum Ramadan dan Idul Fitri 2024 diharapkan menjadi pendorong peningkatan konsumsi masyarakat, memberikan peluang strategis bagi pelaku industri mamin untuk meningkatkan penjualan dan pertumbuhan ekonomi. Dikutip dari (www.djkn.kemenkeu.go.id).

Menurut *Global Reporting Initiative* (2016), stakeholder merupakan entitas atau individu yang mungkin terpengaruh oleh aktivitas, produk, atau layanan organisasi atau sebaliknya merupakan entitas atau individu yang tindakannya dapat memengaruhi organisasi menerapkan strategi dan tujuannya. Stakeholder teori menurut (Deegan, 2014) adalah sebuah wadah yang merepresentasikan berbagai alternatif teori yang menunjukkan berbagai masalah terkait hubungan dengan stakeholder, termasuk pertimbangan mengenai hak stakeholder, dan kekuatan dari stakeholder atau efektivitas manajemen dari stakeholder. Teori stakeholder memiliki dua perspektif yaitu, perspektif etis dan perspektif manajerial. Teori stakeholder dengan perspektif etis menjelaskan bahwa tingkat kekuatan atau pengaruh stakeholder tidak relevan dengan hak yang dimiliki karena perusahaan harus memperlakukan stakeholder secara adil. Pada perspektif manajerial, perusahaan lebih mengutamakan stakeholder dengan kekuatan yang lebih besar pada perusahaan dibandingkan dengan stakeholder yang hanya memiliki pengaruh yang kecil di perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak bertindak secara adil dan sama kepada seluruh stakeholder.

Faktor utama dalam nilai perusahaan ialah struktur modal dimana menurut (Nopianti & Suparno, 2020) menyatakan bahwa indikator pengelolaan modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja yang terlihat dari rasio perputaran modal kerja yang diinvestasikan pada komponen modal kerja (*working capital turnover*), rasio perputaran persediaan (*inventory turnover*), dan rasio perputaran piutang (*receivable turnover*). Perputaran modal kerja dimulai dengan diinvestasi uang tunai pada komponen modal kerja dan diakhiri dengan pengambilan uang tunai. Semakin pendek waktu perputaran modal kerja, semakin cepat perputarannya, semakin tinggi modal kerja, semakin efisien perusahaan, dan pada akhirnya semakin tinggi profitabilitasnya (Wilujeng & Nitta Crissiana Wiryatama, 2024).

Hasil penelitian (Wilujeng & Nitta Crissiana Wiryatama, 2024) menemukan bahwa struktur modal dan financial risk berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan bahwa penggunaan struktur modal yang optimal mampu menciptakan keseimbangan antara risiko dan pengembalian. Ketika perusahaan berhasil mengelola struktur modalnya dengan baik, investor akan menilai perusahaan lebih positif sehingga harga saham meningkat, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh. Berbeda halnya dengan hasil penelitian (Firmansya & Sari, 2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan Artinya, semakin tinggi DER perusahaan maka nilai perusahaan akan menurun, sedangkan semakin rendah DER, maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini karena investor lebih menyukai perusahaan dengan tingkat utang yang rendah, sebab semakin tinggi DER menunjukkan risiko gagal bayar yang juga semakin tinggi dalam sektor perbankan.

Faktor yang kedua ialah pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan semakin meningkat, maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan.

Hal ini akan menjadi informasi bagi para pemegang saham perusahaan. Kenaikan nilai suatu perusahaan menyebabkan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Sehingga hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Manajer yang menunjukkan sinyal kepada investor bertujuan untuk mengurangi ketidakseimbangan/asimetri informasi. Sinyal yang diberikan menggunakan komposisi laporan keuangan (Mutiaratama et al., 2022). Hasil penelitian (Pranada & Soekotjo, 2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan hal ini berarti bahwa kenaikan penjualan tidak serta merta meningkatkan nilai perusahaan, karena investor memandang pertumbuhan penjualan bukan merupakan indikator akhir kinerja perusahaan. Pertumbuhan penjualan masih harus diimbangi dengan kemampuan perusahaan mengendalikan biaya dan menghasilkan laba.

Dengan demikian, walaupun arah hubungannya positif, pertumbuhan penjualan bukan faktor utama yang menjadi pertimbangan investor dalam menilai nilai perusahaan. Sedangkan (Marini & Vinola Herawaty, 2024) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini berarti tingginya penjualan bukan merupakan jaminan peningkatan nilai perusahaan, karena penjualan bukan merupakan hasil akhir yang masih perlu dikurangi dengan berbagai biaya. Investor lebih mempertimbangkan aspek profitabilitas dan efisiensi perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Faktor yang ketiga ialah kinerja keuangan. Kinerja keuangan menjadi salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan jumlah saham yang akan diinvestasikan.

Peningkatan nilai perusahaan juga dipengaruhi kinerja perusahaan. Harga saham yang tinggi juga dapat menaikkan nilai perusahaan dan dapat meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya pada kinerja perusahaan tetapi juga pada prospeknya di masa depan oleh karena itu, nilai perusahaan sangat penting untuk mengukur kinerja perusahaan (Aminudin et al., 2023). Untuk mengukur kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya (Pertiwi & Purwasih, 2023). Profitabilitas adalah rasio efisiensi manajemen berdasarkan penjualan dan laba atas investasi. Rasio profitabilitas terdiri dari profit margin, profitabilitas inti, return on assets dan return on equity.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih terhadap *return on equity*. ROE adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur *return on equity*. Semakin tinggi skor ROE maka semakin baik kinerja perusahaan. Peningkatan rasio tersebut menunjukkan bahwa efisiensi manajemen semakin baik dalam mengelola sumber pendanaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Budi Setyawan, 2021) adanya pengaruh signifikan positif terhadap nilai Perusahaan hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula minat investor untuk berinvestasi. Tingginya minat investor akan mendorong kenaikan harga saham, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam menilai prospek perusahaan. Namun, penelitian (Kusmita et al., 2022) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER), sehingga investor cenderung mempertimbangkan faktor lain seperti struktur modal, prospek pertumbuhan, dan kondisi industri.

Penelitian ini mengembangkan studi sebelumnya oleh Lita Suswayono dengan perbedaan pada sektor penelitian, yaitu berfokus pada perusahaan sektor non-cyclicals khususnya sub sektor makanan dan minuman, bukan perusahaan LQ45. Penelitian ini penting untuk memberikan kontribusi empiris serta wawasan praktis bagi investor, manajer, dan regulator dalam memahami faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Dengan menggunakan Price to Book Value (PBV) sebagai proksi nilai perusahaan dan pendekatan kuantitatif menggunakan EViews 13, penelitian ini diharapkan mampu memberikan hasil yang akurat dan dapat dipertanggungjawabkan. Selain itu, adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya research gap, khususnya pada sektor makanan dan minuman sebagai sektor defensif.

Berdasarkan latar belakang diatas dan ketidakkonsistenan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya, membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Struktur Modal (DER), Pertumbuhan Penjualan dan Kinerja Keuangan (ROE) terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024”**.

2. Metode Penelitian

2.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berbentuk data panel, yaitu kombinasi antara data runtut waktu (time series) dan data lintas individu (cross-section) yang mencakup perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Metode kuantitatif, menurut Sugiyono (2024), merupakan metode ilmiah yang bersifat empiris, objektif, terukur, rasional, dan sistematis, serta digunakan untuk mengolah data berupa angka melalui analisis statistik. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan dan pengaruh kausal antara kinerja keuangan, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari sumber resmi.

2.2 Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan PBV sebagai proksi untuk menganalisis nilai perusahaan. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah diinvestasikan. Rasio modal nilai yang pasar menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Susesti & Wahyuningtyas, 2022).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per saham (Book Value per share)}}$$

Sumber: (Susesti & Wahyuningtyas, 2022).

Struktur Modal

Untuk mengukur efektifitas penggunaan struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang atau kewajiban perusahaan dengan jumlah ekuitas perusahaan. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Hal ini menunjukkan semakin kecil porsi utang atau kewajiban terhadap ekuitas (Sukmawati Sukamulja,2021).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Sumber: (Sukmawati Sukamulja,2021).

Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Pranada & Soekotjo, 2020) Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan penjualan dari periode sekarang dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Penjualan yang semakin meningkat mengindikasikan perusahaan dapat mengimplementasikan strateginya dengan baik sehingga dengan pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat menyebabkan harga saham meningkat dan menarik minat investor sehingga nilai perusahaan ikut meningkat dalam penelitian ini menggunakan rumus berikut :

$$G = \frac{S1 - S0}{S0} \times 100\%$$

Sumber (Pranada & Soekotjo, 2020)

Kinerja Keuangan

Menurut (Firmansya & Sari, 2024) Ukuran profitabilitas yang disebut *return on equity* (ROE) digunakan untuk menilai kapasitas bisnis dalam menghasilkan pendapatan. Berikut rumus *Return on Equity Ratio* Dibandingkan dengan uang yang dimasukkan pemegang saham ke dalam perusahaan, ROE mengukur pendapatan yang dapat diperoleh pemegang saham. Kemampuan pengembalian modal akan dievaluasi dengan menggunakan perhitungan ROE, semakin besar keuntungannya, semakin baik kedudukan perusahaan dan semakin tinggi nilainya.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: (Firmansya & Sari, 2024)

2.3 Populasi

Menurut (Sugiyono,2024) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2024.

2.4 Sampel

Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan meliputi perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, serta memiliki data yang dibutuhkan terkait variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sejumlah perusahaan yang memenuhi persyaratan untuk dijadikan sampel penelitian, yang selanjutnya disajikan dalam tabel.

Tabel 1. Tabel Prosedur dan Hasil pemilihan sampel perusahaan

No	Keterangan	Memenuhi	Tidak Memenuhi
1	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020–2024	101	(0)
2	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian	59	(42)
3	Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan.	34	(23)
4	Perusahaan yang memiliki data lengkap sesuai variabel penelitian	32	(2)
Jumlah Perusahaan			32
Jumlah Tahun Penelitian			5
Jumlah Total Sample selama tahun penelitian			160

Sumber : Diolah Peneliti, 2025

3. Hasil dan Diskusi

3.1 Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Destkriptif

	NP	SM	PP	KK
Mean	1.103063	0.899970	11.14316	12.65736
Median	0.256305	0.753980	7.331030	0.141025
Maximum	17.57019	7.940700	303.5853	1998.983
Minimum	0.000000	0.071990	-99.99989	0.004470
Std. Dev.	2.524170	0.882506	31.08384	158.0205

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7787>
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Skewness	4.447695	4.015378	5.069035	12.53020
Kurtosis	24.83589	29.15835	51.27516	158.0061
Jarque-Bera	3706.227	4991.683	16221.81	164366.0
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	176.4900	143.9953	1782.906	2025.178
Sum Sq. Dev.	1013.058	123.8317	153626.6	3970306.
Observations	160	160	160	160

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2025)

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah pengamatan ($obs = observations$) pada penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yaitu sebanyak 101 yang berasal dari 32 perusahaan dengan periode 2020 – 2024.

1. Nilai perusahaan pada penelitian ini dengan nilai maximum 17.57019 pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. pada tahun 2022 dan nilai minimum sebesar 0.00000 pada perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. tahun 2022. Nilai mean sebesar 1.103063 dan standar deviasi 2.524170 Artinya data nilai perusahaan dikatakan bias dan bersifat heterogen, ditunjukkan oleh nilai standar deviasi yang lebih besar dari mean.
2. Struktur modal pada penelitian ini dengan Nilai maximum 7.940695 pada perusahaan Central Proteina Prima Tbk. tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 0.071989 pada perusahaan Bisi Internasional Tbk Tahun 2024. Nilai mean sebesar 0.899970 dan standar deviasi 0.882505. Artinya Struktur modal dikatakan memiliki penyebaran data yang cukup luas dan bersifat homogen, ditunjukkan dari nilai mean lebih besar dari standar deviasi.
3. Pertumbuhan penjualan pada penelitian ini Nilai maximum 303.5853 pada perusahaan Siantar Top Tbk. pada tahun 2020 dan nilai minimum sebesar -99.99989 pada perusahaan Tigaraksa Satria Tbk pada tahun 2023. Nilai mean sebesar 11.14316 dan standar deviasi 31.08384. Artinya data pertumbuhan penjualan dikatakan bias dan bersifat heterogen, ditunjukkan oleh nilai standar deviasi yang lebih besar dari mean.
4. Kinerja keuangan pada penelitian ini dengan nilai maximum 1998.983 pada perusahaan Dharma Satya Nusantara Tbk. tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 0.004471 pada perusahaan Austindo Nusantara Jaya Tbk. pada tahun 2023. Nilai mean sebesar 12.65736 dan standar deviasi 158.0205. Artinya data kinerja keuangan dikatakan bias dan bersifat heterogen ditunjukkan oleh nilai standar deviasi yang lebih besar dari mean.

3.2 Pemilihan Model Regresi Panel

1. Uji Chow

Tabel 3. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	70.388791	(31,125)	0.0000
Cross-section Chi-square	466.465966	31	0.0000

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil Uji Chow diatas, nilai probabilitas *cross section F* adalah $0.0000 \leq 0.05$, maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji Hausman

Tabel 4. Uji Hausman

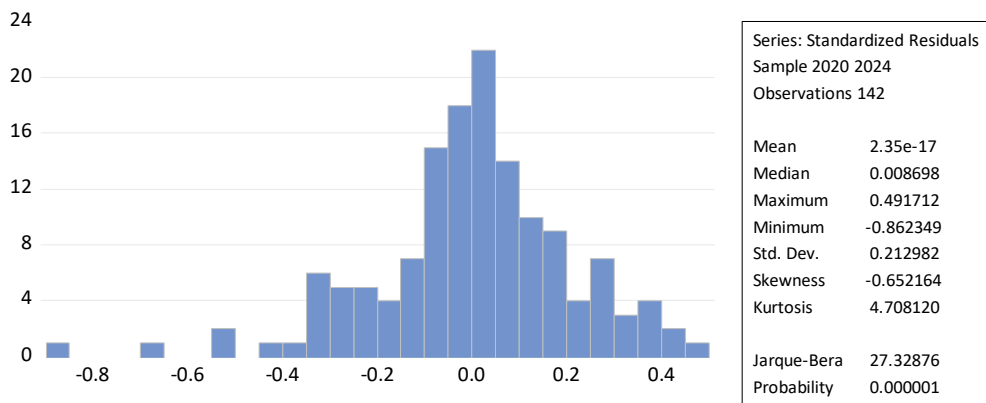
Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	50.361568	3	0.0000

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2025)

Berdasarkan hasil *uji hausman* diatas, nilai probabilitas *cross-section* sebesar $1.0000 \geq 0.05$, maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

3.3 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2025)

Gambar 2. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas diperoleh nilai Probability (Jarque-Bera) sebesar $0,000001 < 0,05$ sehingga secara statistik residual tidak berdistribusi normal. Namun demikian, jumlah observasi dalam penelitian ini relatif besar ($n = 160$), sehingga berdasarkan Central Limit Theorem distribusi residual dapat didekati normal. Dengan demikian, model regresi tetap dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

	SM	PP	KK
SM	1.000000	0.033816	0.033743
PP	0.033816	1.000000	0.014498
KK	0.033743	0.014498	1.000000

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2025)

Hasil analisis korelasi menunjukkan nilai $< 0,8$ hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen tidak terjadi multikolinearitas satu sama lain karena hasil kurang dari 0,8.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.002203	Mean dependent var	-1.21E-17
Adjusted R-squared	-0.302680	S.D. dependent var	0.213217
S.E. of regression	0.243355	Akaike info criterion	0.216585
Sum squared resid	6.395927	Schwarz criterion	0.924318
Log likelihood	18.62250	Hannan-Quinn criter.	0.504179
F-statistic	0.007224	Durbin-Watson stat	1.510421
Prob(F-statistic)	1.000000		

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2025)

Probabilitas *F-Statistic* pada uji heteroskedastisitas sebesar 1.000000 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($1.000000 > 0,05$). Artinya tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.947580	Mean dependent var	1.103063
Adjusted R-squared	0.933322	S.D. dependent var	2.524170
S.E. of regression	0.651796	Akaike info criterion	2.172468
Sum squared resid	53.10468	Schwarz criterion	2.845163
Log likelihood	-138.7975	Hannan-Quinn criter.	2.445626
F-statistic	66.45817	Durbin-Watson stat	1.374013
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2025)

Dalam penelitian ini menggunakan 3 variabel independen dengan jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan, sehingga diperoleh $k = 3$ dan $n = 32$. Berdasarkan tabel Durbin–Watson dengan $k = 3$ dan $n = 32$ diperoleh nilai DL (batas bawah) sebesar 1,2437 dan DU (batas atas) sebesar 1,6505. Selanjutnya dihitung nilai $4 - DL = 4 - 1,2437 = 2,7563$ dan $4 - DU = 4 - 1,6505 = 2,3495$ sebagai batas pengujian autokorelasi negatif. Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi yang ditunjukkan pada tabel uji Durbin–Watson, diperoleh nilai Durbin–Watson (DW) sebesar 1.374013. Nilai tersebut lebih besar dari $4 - DL$ (2,7563), sehingga berdasarkan kriteria Durbin–Watson dapat disimpulkan bahwa model regresi mengalami autokorelasi negatif.

3.4 Analisis Regresi berganda

Berdasarkan hasil pengujian, model *Fixed Random* terpilih dalam menguraikan relasi antar variabel. Model regresi berdasarkan pendekatan *Fixed Random* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

Tabel 8. Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.771515	0.096407	8.002699	0.0000
X1	0.376094	0.089414	4.206216	0.0000
X2	-0.000667	0.001864	-0.357966	0.7210
X3	4.04E-05	0.000365	0.110551	0.9121

Sumber: Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2025).

Persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi variabel bebas

X1 = Struktur Modal

X2 = Pertumbuhan Penjualan

X3 = Kinerja Keuangan

e = Error/Tingkat Kesalahan

$$NP = 0.771515 + 0.376094SM + (-) 0.000667PP + 4.04E-05KK + e$$

Dengan persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Konstanta (α) yang diperoleh senilai 0.771515, menunjukkan bahwa apabila variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan berada pada angka 0 (nol), maka nilai perusahaan diperkirakan sebesar 0.771515.
- Koefisien Regresi (β) X1 struktur modal
Diketahui koefisien regresi struktur modal adalah 0.376094. Hal ini mengisyaratkan bahwa setiap peningkatan struktur modal akan meningkat nilai sebesar 0.376094.
- Koefisien Regresi (β) X2 pertumbuhan penjualan
Nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan adalah -0.000667 menunjukkan hubungan negatif. Artinya setiap peningkatan satu satuan dalam pertumbuhan penjualan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0.000667
- Koefisien Regresi (β) X3 Kinerja Keuangan
Koefisien regresi kinerja keuangan adalah 4.04E-05. Dengan demikian, bahwa setiap peningkatan satu satuan kinerja keuangan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 4.04E-05

Koefisien Determinasi

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.947580	Mean dependent var	1.103063
Adjusted R-squared	0.933322	S.D. dependent var	2.524170
S.E. of regression	0.651796	Akaike info criterion	2.172468
Sum squared resid	53.10468	Schwarz criterion	2.845163
Log likelihood	-138.7975	Hannan-Quinn criter.	2.445626
F-statistic	66.45817	Durbin-Watson stat	1.374013
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2025).

Koefisien determinasi struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada Tabel 4.10. Besarnya nilai Adjusted R-Square (R^2) adalah 0,947580. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan pengaruh terhadap variabel dependen sebesar 94,76%, sedangkan sisanya sebesar 5,24% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model regresi ini.

3.5 Hasil Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

Tabel 10. Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.947580	Mean dependent var	1.103063
Adjusted R-squared	0.933322	S.D. dependent var	2.524170
S.E. of regression	0.651796	Akaike info criterion	2.172468
Sum squared resid	53.10468	Schwarz criterion	2.845163
Log likelihood	-138.7975	Hannan-Quinn criter.	2.445626
F-statistic	66.45817	Durbin-Watson stat	1.374013
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EVIEWS 13 (2025).

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.13, diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 66.45817 dengan nilai Prob (*F-statistic*) sebesar $0,000000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak dan dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Pengujian Hipotesis Parsial (Uji T)

Tabel 11. Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.771515	0.096407	8.002699	0.0000
X1	0.376094	0.089414	4.206216	0.0000
X2	-0.000667	0.001864	-0.357966	0.7210
X3	4.04E-05	0.000365	0.110551	0.9121

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EVIEWS 13 (2025).

Berdasarkan hasil uji T pada Tabel 4.15, dengan nilai t-tabel sebesar 1,97635, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur Modal (X1)

Variabel struktur modal memiliki nilai koefisien sebesar 0.771515 dengan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pertumbuhan penjualan (X2)

Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai koefisien sebesar -0,000667 dengan nilai probabilitas $0,7210 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Kinerja Keuangan (X3)

Variabel X3 memiliki nilai koefisien sebesar 4.04E-05 dengan nilai probabilitas $0,9121 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel X3 tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga tidak memiliki pengaruh yang berarti secara parsial.

3.6 Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil penelitian, nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H1) diterima, yang berarti struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kinerja keuangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun secara parsial tidak semua variabel berpengaruh signifikan, namun secara simultan ketiga variabel tersebut tetap menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Kombinasi antara kebijakan pendanaan, kemampuan meningkatkan penjualan, serta kinerja keuangan secara keseluruhan mampu memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung menilai perusahaan secara menyeluruh, tidak hanya berfokus pada satu indikator keuangan tertentu. Dengan adanya struktur modal yang dikelola secara optimal, pertumbuhan penjualan yang stabil, serta kinerja keuangan yang terjaga, perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kinerja keuangan secara bersama-sama merupakan faktor yang saling melengkapi dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik yang tercantum dalam tabel hasil Fixed Effect Model (FEM), dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dikonfirmasi. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang diperoleh untuk variabel struktur modal (X1), yaitu ($0,0000 < 0,05$). Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Fabozzi dan Peterson (2013), yang menyatakan bahwa struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasionalnya dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang dikelola secara optimal akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Selain itu, temuan ini juga mendukung teori sinyal, di mana penggunaan utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan memenuhi kewajiban keuangannya. Sinyal positif tersebut mendorong meningkatnya minat investor, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Arianti, 2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan, khususnya dalam menentukan proporsi utang dan modal sendiri, menjadi faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik yang tertera pada tabel hasil *Fixed Effect Model* (FEM), dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan tidak dapat dikonfirmasi. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang terkait dengan variabel pertumbuhan penjualan (X2), yaitu $0,7210 > 0,05$. Sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan penjualan belum tentu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Meskipun pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan, investor tidak hanya mempertimbangkan peningkatan penjualan dalam menilai perusahaan, tetapi juga memperhatikan aspek lain seperti profitabilitas, efisiensi operasional, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya dan laba. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan yang tidak diiringi dengan kinerja keuangan yang optimal belum mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, di mana informasi mengenai pertumbuhan penjualan belum cukup kuat untuk dijadikan sinyal utama bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan. Investor cenderung melakukan analisis laporan keuangan secara menyeluruh, sehingga pertumbuhan penjualan yang

fluktuatif atau tidak memberikan dampak langsung terhadap peningkatan laba tidak menjadi faktor utama dalam pembentukan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang sejalan dengan hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh (Lita Suwasyono, 2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini belum mampu menjadi faktor penentu dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), variabel kinerja keuangan (X3) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9121 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa secara statistik kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan kinerja keuangan tidak secara langsung memengaruhi perubahan nilai perusahaan selama periode penelitian.

Secara teoritis, hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa laba digunakan sebagai sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Namun, peningkatan laba belum tentu dipersepsikan sebagai sinyal positif apabila tidak mencerminkan keberlanjutan kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Investor cenderung mempertimbangkan konsistensi dan stabilitas kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas belum tentu menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dari sisi empiris, investor tidak hanya berfokus pada tingkat profitabilitas, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti kondisi makroekonomi, stabilitas industri, dan risiko usaha. Karakteristik sektor perusahaan yang diteliti memungkinkan terjadinya fluktuasi laba antarperiode. Kondisi tersebut menyebabkan laba yang dihasilkan belum sepenuhnya mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang. Akibatnya, kinerja keuangan tidak menjadi pertimbangan utama dalam penilaian nilai perusahaan.

Selain itu, investor cenderung lebih memperhatikan kualitas laba dibandingkan besarnya laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang tidak stabil dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Investor juga menilai kemampuan manajemen dalam mempertahankan kinerja dan pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor strategis jangka panjang dibandingkan kinerja keuangan jangka pendek.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lita Suwasyono (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga ditemukan dalam penelitian Sari dan Handayani (2021) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas bukan faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Kesamaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi indikator utama yang digunakan investor dalam menilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Membuktikan secara empiris pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 32 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa: 1). Struktur modal yang diprosikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan, khususnya dalam menentukan proporsi utang dan modal sendiri, menjadi faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan, 2). Pertumbuhan penjualan yang diprosikan dengan *Growth Sales* (GS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan

Referensi

1. Ahmad, M. S. W. A. (2021). *Jurnal Ekonomi dan Manajemen e-ISSN: 2656-775X PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 1–14.
2. Aminudin, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 735–745. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.45453>
3. Andry Mokoginta, Daisy S.M. Engka, M. T. B. M. (2023). *Analisis pengaruh belanja modal, dana bagi hasil, dana alokasi umum, dan dana alokasi khusus terhadap pertumbuhan ekonomi di kota kotamobagu*. 24(3), 284–303.
4. 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>
5. Arimerta, I. D. A. P., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2023). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor. *Jurnal Values*, 4, 14–24.
 6. Ayub, A. M., & Amin, M. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 319–330. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14353>
 7. Budi Setyawan. (2021). Pengaruh Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Terapan*, 5(1), 73–88. <https://doi.org/10.24123/jbt.v5i1.4093>
 8. Fajarini, K., & Nursanti, W. (2021). *Pengaruh Biaya Overhead Pabrik dan Biaya Pemasaran terhadap Penjualan (Studi Kasus Pada PT. Kedawang Setia Industrial Tbk Tahun 2001 - 2016)*. 15(2), 110–125.
 9. Firmansya, I. R., & Sari, I. (2024). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pd LQ 45 perbankan. *Maneksi*, 13(1), 59–66.
 10. Indawati, A. A. (2021). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Indawati, Anggun Anggraini Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Pamulang*. 4(2).
 11. Julinda, D., Wahyuni, T., & Pujadi Susilo, T. (2022). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Media Riset Akuntansi*, 12, 45–70. <https://www.idntim>
 12. Kusmita, F. R., Norisanti, N., & Saori, S. (2022). The Effect Of Sales Growth And Profitability On Company Value Of The Transportation Sub-Sector During The Covid-19 Pandemic (Financial Study On The Transportation Sub-Sector Listed On The IDX). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(4), 2062–2075. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
 13. Lita Suwasyono. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Lokawati: Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 1(5), 194–209. <https://doi.org/10.61132/lokawati.v1i5.150>
 14. Lolita Miranda, Yamasitha, M. P. (2025). *PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 201. 2(3)*, 669–690.
 15. Maladeni, E. S., Haydir, Jasman, Ginal, V. E. D., & Hasddin, T. (2024). *KETERKAITAN DEBIT AIR DAS KONAWEHA TERHADAP PRODUKTIVITAS DAN*. 06(01), 22–33.
 16. Marini, & Vinola Herawaty. (2024). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon, Eco-Efficiency dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(8), 3670–3686. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i8.3646>
 17. Mutiara, N., Purwohedhi, U., & Zulaihati, S. (2022). Pengaruh Firm Size, Sales Growth dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar pada Sektor Healthcare, Teknologi serta Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 2(3), 279–290.
 18. Noviera, F., Astuti, C. D., Oktaviani, A. A., & Trisakti, U. (2024). *TRATEGI KEUANGAN DAN PERTUMBUHAN: DAMPAK STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 0832(September), 377–394.
 19. Pertiwi, S. D., & Purwasih, D. (2023). ... SEBAGAI VARIABEL MODERASI: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah ...*, 1(5), 34–43. <https://www.revenue.lppmbinabangsa.id/index.php/home/article/view/177>
 20. Pranada, R. M., & Soekotjo, H. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MAKANAN MINUMAN Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9, 1–17.
 21. Prof. Dr. Sukmawati Sukamulja. (2021). *Manajemen Keuangan Korporat*.
 22. Putra, A. P., Widyastuti, S., & Sari, R. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Jakarta Islamic Index. *Prosiding Biema (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar)*, 2(1), 766–780.
 23. Safaruddin, Emillia Nurdin, N. (2023). *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 8(01), 166–179.
 24. Sasono, H., & Ws, P. (2023). *Analisis Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2008 sampai 2022*. 3, 2699–2709.
 25. Savitri, D. O. (2024). *E-Jurnal Surplus (Jurnal Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan) PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023*. 4(1), 522–529.
 26. Siti Nada Nurchalisha, S. S. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan. *Jiap*, 4(2), 74–94.
 27. Sugiyono. (2024). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D (ALFABETA (ed.); Edisi Kedua)*.
 28. Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36–49. <https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821>
 29. Wilujeng, F., & Nitta Crissiana Wirya Atmaja, S. (2024). *MANTAP: Journal of Management Accounting, Tax and Production E- Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Financial Risk Terhadap Nilai Perusahaan*. 2(2), 948–959.
 30. Yulianti, Y., Husadha, C., Rossa, E., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Tata Kelola Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2022. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(3), 1491–1507. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i3.2427>
 31. Zubaedah, I. (2020). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERBANKAN*. 1–15.