

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERPUTARAN MODAL KERJA, DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Yasir Maulana

Program Studi Manajemen, Universitas Kuningan
yasir@uniku.ac.id

Tri Wijayanti

Program Studi Manajemen, Universitas Kuningan
wijayantitri710@gmail.com

Iqbal Arraniri

Program Studi Manajemen, Universitas Kuningan
iqbal@uniku.ac.id

Abstract

The aim of this research is to determine the effect of capital structure, working capital turnover and sales growth on company value in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The method used in this research is descriptive and verification methods. The population in this study was 82 companies. The technique used in sampling was purposive sampling technique, resulting in 47 samples with 235 financial report observation data for the 2018-2022 period. The data analysis technique used is panel data regression and hypothesis testing is carried out using the t test and F test. The results of the research show that partially capital structure has an effect on company value, while working capital turnover and sales growth have no effect on company value. Then, simultaneously, capital structure, working capital turnover and sales growth have a positive and significant effect on company value.

Keywords: Capital Structure, Working Capital Turnover, Sales Growth, Company Value

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode deskriptif dan verifikatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 82 perusahaan. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 47 sampel dengan 235 data observasi laporan keuangan pada periode 2018-2022. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dan pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t dan uji F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan perputaran modal kerja dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian secara simultan struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Investor membutuhkan laporan keuangan sebagai sumber informasi yang digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, dan dari laporan keuangan tersebut investor dapat mengetahui nilai dari suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham yang diperdagangkan. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan, perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Per Desember 2021 jumlah investor sebanyak 7,48 juta atau meningkat sebesar 92,70% dibandingkan dengan akhir tahun 2020 yang tercatat hanya sebesar 3,88 juta. Hal ini menunjukkan tingginya minat masyarakat untuk menanamkan modalnya pada perusahaan – perusahaan di Indonesia. Oleh karena itu, investor yang ingin menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan akan melihat seberapa tinggi nilai perusahaan (Afriyanti & Aminah, 2022).

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan kata lain, dengan nilai perusahaan yang tinggi, maka akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. Wijaya dan Sedana (2015) menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa

percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat

Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan menggunakan alat ukur *price to book value*. Brigham dan Houston (2019:152) menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan menandakan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar tingkat *undervalued* maupun *overvalued* harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar (Widyantari & Yadnya, 2017).

Rasio PBV dapat menggambarkan berapa banyak pemegang saham yang membiayai aset bersih perusahaan. Selain itu, PBV juga dapat menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang beroperasi dengan baik memiliki nilai PBV diatas 1 (satu), yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya. Semakin tinggi PBV maka pasar akan lebih percaya prospek perusahaan tersebut, karena semakin tinggi nilai PBV maka semakin mahal juga harga sahamnya

Perusahaan sektor non siklikal atau konsumen primer khususnya sektor makanan dan minuman di Indonesia semakin hari semakin berkembang, terbukti dengan semakin banyaknya perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat sektor non siklikal menyumbang kapitalisasi pasar atau *market cap* sebesar 12,2% dan merupakan penyumbang terbesar

ketiga setelah sektor keuangan dan sektor energi.

nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 menunjukkan nilai PBV yang fluktuatif, rata-rata PBV tahun 2018 adalah 2,71%, dimana dari total 82 perusahaan terdapat 69 perusahaan yang berada di bawah rata-rata PBV industri, rata-rata PBV tahun 2019 adalah 2,45%, dimana dari total 82 perusahaan terdapat 66 perusahaan yang berada di bawah rata-rata PBV industri, rata-rata PBV tahun 2020 adalah 3,03%, dimana dari total 82 perusahaan terdapat 65 perusahaan yang berada di bawah rata-rata PBV industri, rata-rata PBV tahun 2021 adalah 2,20%, dimana dari total 82 perusahaan terdapat 58 perusahaan yang berada di bawah rata-rata PBV industri, dan rata-rata PBV tahun 2022 adalah 2,32%, dimana dari total 82 perusahaan terdapat 51 perusahaan yang berada di bawah rata-rata PBV industri.

Penelitian terdahulu masih menunjukkan perbedaan hasil penelitian mengenai struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Luh et al., (2019) mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Nurhaliza et al., (2023) mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Octaviana (2022) menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Tobing et al., (2023) mengungkapkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Imawan dan Triyonowati (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Fajriah et al., (2022)

mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis merumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022?
- 2) Bagaimana pengaruh antara perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022?
- 3) Bagaimana pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022?

TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

Nilai perusahaan menurut Salvatore (2015:15) nilai perusahaan merupakan pandangan investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu untuk memaksimalkan kekayaan. Menurut Fahmi (2017:82) nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar, yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman kepada pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Menurut Harmono (2018:233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Margaretha (2021:5) menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang

sudah *go public* merupakan nilai yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual. Dari beberapa pengertian nilai perusahaan diatas maka penulis dapat menyimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah apresiasi atau penilaian investor ataupun masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham perusahaan yang tercermin pada harga saham untuk perusahaan *go public* dan tercermin pada harga jual perusahaan untuk perusahaan yang belum *go public*.

Menurut Riyanto (2013:22) struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri (*long term debt to equity ratio*). Menurut Harjito dan Martono (2014:240) struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut Kamaludin (2011:306) struktur modal atau *capital structure* adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang. Sedangkan menurut Fahmi (2017:106) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Menurut Sudana (2015:180), *financial leverage* dibedakan menjadi *financial structure* (struktur keuangan) dan *capital structure* (struktur modal). *Capital structure* (struktur modal) merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang. Pernyataan ini didasarkan pada cakupan

struktur keuangan yang lebih luas dibandingkan struktur modal. Struktur keuangan mengulas cara perusahaan mendanai aktivitya, baik utang jangka pendek, utang jangka panjang, maupun modal pemegang saham. Sedangkan struktur modal mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitya, baik dengan utang jangka panjang maupun modal pemegang saham. Dari beberapa pengertian struktur modal diatas dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan struktur modal adalah suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan perusahaan.

Hidayat (2018) mendefinisikan pertumbuhan sebagai peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Hal ini merupakan salah satu indikator penting dalam mengukur kinerja suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan performanya dan mencapai tujuannya secara efektif. Menurut Harahap (2018) pertumbuhan penjualan adalah selisih antara jumlah penjualan tahun ini dengan tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi di masa lalu dan dapat digunakan sebagai perkiraan pertumbuhan di masa depan. Prospek masa depan suatu perusahaan dikatakan baik jika terdapat tanda-tanda pertumbuhan perusahaan pada setiap periodenya. Pertumbuhan penjualan mengukur permintaan dan daya saing perusahaan dalam industri. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan mempengaruhi kapasitasnya mempertahankan keuntungan sambil menandai peluang masa depan. Suatu perusahaan dikatakan berkembang jika penjualan perusahaan tersebut meningkat, hal ini tentu saja mempengaruhi pertimbangan investor dalam menilai potensi perusahaan

dan jika tingkat pertumbuhan penjualan yang dimiliki Semakin besar perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat keuntungannya dan hal ini tentu saja mempengaruhi nilai perusahaan (Yuliani, 2018).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan sebuah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat menunjukkan penggunaan hutang dalam melakukan pembiayaan sehingga para investor dapat melihat keseimbangan antara risiko dan Tingkat pengembalian investasi yang dilakukan. Hal ini sesuai dengan teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak mengatakan bahwa ketika suatu perusahaan memiliki hutang yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki bunga yang tinggi. Sehingga dengan adanya bunga yang tinggi dapat meminimalisir pajak dan mengoptimalkan struktur modal.

Apabila struktur modal mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan karena ketika perusahaan dapat memaksimalkan pembayaran hutang yang dimiliki perusahaan maka tata Kelola yang dilakukan perusahaan baik sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan pun menjadi tinggi dan nilai perusahaan akan meningkat. Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Novitasari dan Krisnando (2021), Ayuba et al., (2019), dan Rinaldy et al., (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan

Perputaran modal kerja merupakan rasio untuk mengukur keefektifan modal kerja perusahaan dalam periode tertentu, yang berarti berapa banyak modal kerja

berputar selama periode tertentu. Jika perputaran modal kerja rendah maka pengelolaan modal kerja belum efektif, dan sebaliknya jika perputaran modal kerja tinggi maka pengelolaan modal kerja perusahaan efektif. Perputaran modal kerja yang rendah berarti perusahaan mempunyai kelebihan modal kerja, yang dapat disebabkan oleh rendahnya perputaran persediaan atau piutang, atau saldo kas yang terlalu besar. Sebaliknya, tingginya perputaran modal kerja dapat disebabkan oleh tingginya perputaran persediaan atau piutang, atau terlalu sedikitnya saldo kas.

Pengelolaan modal kerja dapat dikatakan efisien apabila perputaran modal kerjanya semakin tinggi, yaitu dari aset kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja hingga saat menjadi kas kembali waktunya cenderung pendek. Semakin pendek periode terikatnya modal kerja, maka semakin cepat perputarannya, sehingga pengelolaan modal kerja perusahaan menjadi efisien dan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan perputaran modal kerja yang baik maka kegiatan operasional perusahaan juga akan berjalan dengan baik, yang secara tidak langsung membawa perusahaan ke dalam kondisi yang menguntungkan. Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Octaviana (2022) dan Rinaldy et al., (2023) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

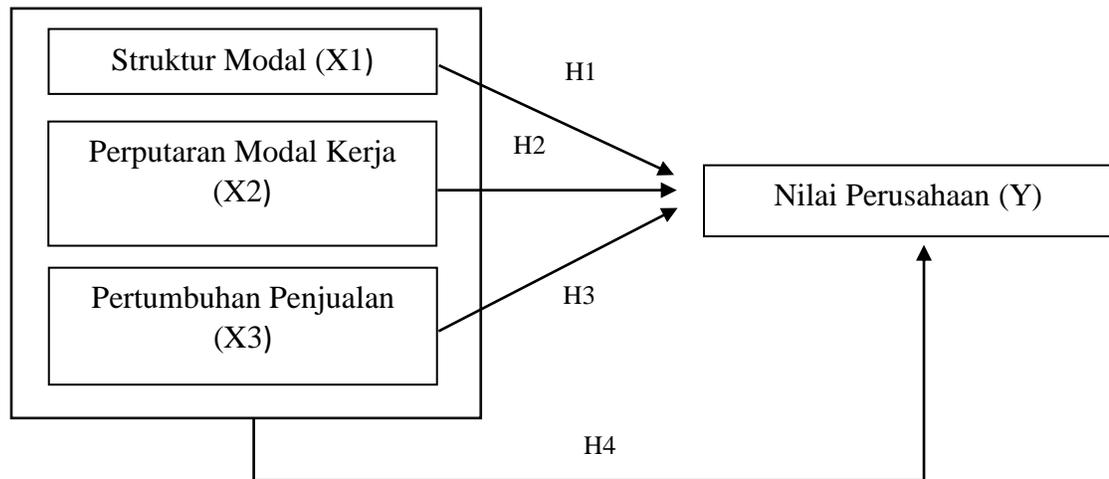
Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan mempunyai kemampuan untuk memberikan keuntungan yang tinggi kepada investor. Hal ini akan direspon dengan baik oleh investor dan akan meningkatkan harga saham dari perusahaan yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan perkembangan perusahaan, perusahaan yang tumbuh dengan cepat mencerminkan tingginya perkembangan perusahaan, dan pertumbuhan penjualan yang tinggi juga akan membuat nilai perusahaan baik. Jika perusahaan dapat menghasilkan angka penjualan yang tinggi maka perusahaan telah mencapai tujuan utamanya.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi mendorong calon investor untuk berinvestasi, karena pertumbuhan penjualan yang baik membuat calon investor percaya pada perusahaan akan pengembalian modal yang cepat. Selain itu, pertumbuhan penjualan

yang positif dan meningkat akan menunjukkan nilai perusahaan yang besar, yang menjadi harapan dari pemilik perusahaan. Pertumbuhan penjualan juga digunakan oleh para calon investor sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi (Arianti, 2022). Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Ivansyah dan Idayati (2018) dan Sintya et al., (2020) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat digambarkan paradigma penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, dan tujuan penelitian maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H2: Perputaran Modal Kerja berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H3: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H4: Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODOLOGI

Dalam penelitian ini, variabel bebas yang digunakan adalah struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan dan variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Struktur Modal (X1)	Struktur modal adalah perbandingan atau keseimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri (Riyanto, 2010:22).	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$	Rasio
Perputaran Modal Kerja (X2)	Perputaran modal kerja adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur aktivitas bersih terhadap kelebihan yang diperoleh dari aset lancar (<i>current ratio</i>) atas hutang lancar (<i>current liabilities</i>) yang ditunjukkan dari banyaknya penjualan (Sujarweni, 2017).	$WCTO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}$	Rasio
Pertumbuhan Penjualan (X3)	Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun (Hidayat, 2018).	$PP = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{(t-1)}}{\text{Penjualan}_{(t-1)}}$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2018).	$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	Rasio

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Laporan Keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 82 perusahaan selama kurun waktu 5 tahun yaitu dari tahun 2018-2022. Sampel digunakan untuk mendapatkan sejumlah data yang memenuhi karakteristik yang sesuai dengan apa yang ditentukan atau dibutuhkan oleh peneliti. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2019:85) *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan penelitian tertentu. Dengan demikian, *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan/kriteria tertentu.

Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2018-2022.
- 2) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada periode tahun 2018-2022.
- 3) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang melakukan IPO sebelum tahun 2018.
- 4) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak mengalami *delisting* selama periode 2018-2022.

Berdasarkan kriteria di atas maka perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut

dan dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 40 perusahaan. Periode pengamatan yang digunakan yaitu selama periode 2018-2022 (lima tahun), sehingga

diperoleh 200 data pengamatan. Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	25	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
2	ADES	Akasha Wira International Tbk.	26	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	27	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
4	ALTO	Tri Banyan Tirta	28	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
5	ANDI	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	29	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
6	ANJT	Andira Agro Tbk.	30	MGRO	Mahkota Group Tbk.
7	BISI	BISI International Tbk.	31	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
8	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	32	MYOR	Mayora Indah Tbk.
9	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	33	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
10	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.	34	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
11	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.	35	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
12	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	36	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
13	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.	37	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk.
14	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	38	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
15	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.	39	SKLT	Sekar Laut Tbk.
16	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	40	SMAR	Smart Tbk.
17	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk.	41	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana
18	DSFI	Dharma Samudera Fishing Indust	42	STTP	Siantar Top Tbk.
19	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	43	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
20	FISH	FKS Multi Agro Tbk.	44	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
21	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	45	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry
22	GZCO	Gozco Plantations Tbk.	46	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk.
23	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	47	WAPO	Wahana Pronatural Tbk.
24	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.			

Sumber: www.idx.co.id yang telah diolah Kembali

Analisis Regresi Data Panel

Data panel atau *pooled data* merupakan kombinasi dari data *time series* dan data *cross section*. Data panel merupakan kumpulan data *cross section* yang diamati secara bersama-sama dari waktu ke waktu (*time series*). Persamaan regresi data panel yaitu sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- Y_{it} : Nilai Perusahaan
- β_0 : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2,$: Koefisien variabel independen
- β_3 : Struktur Modal
- X_{1it} : Perputaran Modal Kerja
- X_{2it} : Pertumbuhan Penjualan
- X_{3it} : Error
- ϵ_{it} : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Melalui uji asumsi klasik, uji chow dan uji haussman maka estimasi dengan menggunakan model *Fixed Effect*, dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Y = & 0.174157 - 0.003295_{AALI} + \\
 & 0.166082_{ADES} - 0.168391_{AISA} - \\
 & 0.162995_{ALTO} + 0.135349_{ANDI} - \\
 & 0.366956_{ANJT} + 0.265569_{BISI} - \\
 & 0.027752_{BTEK} - 0.568542_{BUDI} - \\
 & 0.339685_{BWPT} + 0.447180_{CAMP} + \\
 & 0.006294_{CEKA} + 0.742843_{CLEO} + \\
 & 0.628707_{CPIN} + 0.074450_{CPRO} + \\
 & 0.600808_{DLTA} - 0.606249_{DPUM} - \\
 & 0.225949_{DSFI} - 0.234995_{DSNG} - \\
 & 0.262714_{FISH} + 0.089105_{GOOD} - \\
 & 0.664452_{GZCO} + 0.079510_{HOKI} + \\
 & 0.333248_{ICBP} - 0.226234_{INDF} - \\
 & 0.341155_{JAWA} - 0.027062_{JPFA} + \\
 & 0.064974_{LSIP} - 0.274316_{MAIN} + \\
 & 0.440640_{MGRO} + 1.040170_{MLBI} + \\
 & 0.549214_{MYOR} - 0.183902_{PSDN} + \\
 & 0.382380_{ROTI} - 0.264606_{SGRO} - \\
 & 0.603400_{SIMP} + 0.015163_{SIPD} - \\
 & 0.296264_{SKBM} + 0.289103_{SKLT} - \\
 & 0.283168_{SMAR} + 0.089836_{SSMS} + \\
 & 0.520090_{STTP} - 0.418984_{TBLA} + \\
 & 0.317805_{TGKA} + 0.545592_{ULTJ} - \\
 & 1.575366_{UNSP} + 0.302319_{WAPO} + \\
 & 0.370221_{X1} - 0.001736_{X2} + \\
 & 0.013247_{X3} + e
 \end{aligned}$$

Dari model regresi diatas dapat diturunkan model regresi sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 0.174157 menunjukkan bahwa apabila variabel X1, X2 dan X3 dianggap nol, maka nilai perusahaan sebesar 0.174157.
- b. Nilai koefisien variabel X1 sebesar 0.370221 menunjukkan nilai positif artinya terdapat pengaruh positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ketika struktur modal naik 1 satuan sedangkan variabel lainnya dianggap

konstan, maka nilai perusahaan naik sebesar 0.370221 dan sebaliknya.

- c. Nilai koefisien variabel X2 sebesar -0.001736 menunjukkan nilai negatif artinya terdapat pengaruh negatif antara perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Ketika perputaran modal kerja naik 1 satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka nilai perusahaan turun sebesar 0.001736 dan sebaliknya.
- d. Nilai koefisien variabel X3 sebesar 0.013247 menunjukkan nilai positif artinya terdapat pengaruh positif antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Ketika pertumbuhan penjualan naik 1% sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan naik sebesar 0.013247 dan sebaliknya.

Koefisien Determinasi (R²)

Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.800930. Nilai ini berarti bahwa sebesar 80% perubahan variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan, sedangkan sisanya sebesar 20% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Pengujian Hipotesis

Hasil Uji Parsial (Uji T)

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, pengujian t statistik ini menggunakan model *Fixed Effect*. Berikut adalah hasil dari pengujian signifikan t yang diperoleh dari model ini:

Tabel 3. Hasil Uji T (Uji Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.174157	0.014497	12.01300	0.0000
X1	0.370221	0.086082	4.300782	0.0000
X2	-0.001736	0.002820	-0.615562	0.5389
X3	0.013247	0.045214	0.292982	0.7699

Berdasarkan pada tabel 3 di atas, dapat disimpulkan bahwa:

- a. Pengujian variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai *t-Statistic* (thitung) sebesar 4.300782. Pada tingkat signifikansi 0.05 dan tingkat kebebasan $df = n - k - 1 = 235 - 3 - 1 = 231$ diperoleh ttabel sebesar 1.651477 maka $thitung > ttabel = 4.300782 > 1.651477$. Kemudian $\beta_1 > 0 = 0.370221 > 0$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya struktur modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Pengujian variabel perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai *t-Statistic* (thitung) sebesar -0.615562. Pada tingkat signifikansi 0.05 dan tingkat kebebasan $df = n - k - 1 = 235 - 3 - 1 = 231$ diperoleh ttabel sebesar 1.651477. Sehingga dapat disimpulkan bahwa $thitung < ttabel = -0.615562 < 1.651477$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya perputaran modal kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Pengujian variabel pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai *t-Statistic* (thitung) sebesar 0.292982. Pada tingkat signifikansi 0.05 dan tingkat kebebasan $df = n - k - 1 = 235 - 3 - 1 = 231$ diperoleh ttabel sebesar 1.651477. Sehingga dapat disimpulkan bahwa $thitung < ttabel = 0.292982 < 1.651477$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Hasil uji F ditampilkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji F (Uji Simultan)

R-squared	0.842616	Mean dependent var	0.162240
Adjusted R-squared	0.800930	S.D. dependent var	0.442761
S.E. of regression	0.197548	Akaike info criterion	-0.219373
Sum squared resid	7.219628	Schwarz criterion	0.516709
Log likelihood	75.77634	Hannan-Quinn criter.	0.077381
F-statistic	20.21363	Durbin-Watson stat	1.553281
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 4. di atas, dapat dilihat bahwa nilai Fhitung sebesar 20.21363 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000000. Pada tingkat signifikansi 0.05 dengan $df_2 = n - k - 1 = 235 - 3 - 1 = 231$ diperoleh Ftabel sebesar 2.65. Karena $Fhitung > Ftabel = 20.21363 > 2.64$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah menguji pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika struktur modal mengalami kenaikan pada level tertentu maka akan mengakibatkan kenaikan pada nilai perusahaan. Sebaliknya, jika struktur modal mengalami penurunan maka akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan.

Struktur modal dapat menunjukkan penggunaan utang dalam melakukan pembiayaan sehingga para investor dapat melihat keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasi yang dilakukan. Struktur modal mengacu pada komposisi dan sumber dana yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk membiayai operasinya atau untuk investasi jangka panjang. Struktur modal memiliki perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang bisa menggambarkan risiko perusahaan. Semakin rendah DER maka akan semakin rendah risiko, sehingga nilai DER yang besar menunjukkan semakin banyak utang perusahaan. Rasio DER dapat menggambarkan sumber dana dari perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total utang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak negatif terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang semakin tinggi menyebabkan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungannya. Semakin rendah nilai DER maka akan semakin rendah pula utang yang dimiliki perusahaan, dan semakin tinggi nilai DER maka akan semakin tinggi pula utang yang dimiliki perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak yang mengatakan bahwa ketika suatu perusahaan memiliki utang yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki bunga yang tinggi. Sehingga dengan adanya bunga yang tinggi, maka pajak yang dibayarkan akan semakin kecil, dan perusahaan bisa menghemat kas keluar.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Novitasari & Krisnando (2021) dan Ayuba et al., (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah menguji pengaruh variabel perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan perputaran

modal kerja tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

Perputaran modal kerja merupakan rasio untuk mengukur keefektifan modal kerja perusahaan dalam periode tertentu, yang berarti berapa banyak modal kerja berputar selama periode tertentu. Dari total 47 perusahaan, terdapat 21 perusahaan yang memiliki perputaran modal kerja dibawah 1, yang artinya utang yang dimiliki perusahaan lebih besar dari aset yang dimilikinya. Hal ini menyebabkan perusahaan tidak mempunyai aset likuid yang cukup untuk digunakan dalam menutupi biaya operasionalnya, sehingga dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius dan mengharuskan perusahaan beralih ke pinjaman atau pendanaan lain, seperti pinjaman jangka pendek dengan bunga yang tinggi, yang dapat meningkatkan beban keuangan perusahaan dan mengurangi keuntungan bersih. Hal tersebut menjadikan perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Basri & Sasior (2021), Tobing et al., (2023), dan (Dewanti & Riswati, 2021) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah menguji pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor

makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

Pertumbuhan penjualan adalah suatu konsep yang mengacu pada peningkatan atau kenaikan jumlah produk atau layanan yang terjual dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan mempunyai kemampuan untuk memberikan keuntungan yang tinggi kepada investor, dan mendorong mereka untuk membeli saham perusahaan.

Seperti yang diketahui, pada tahun 2020 seluruh dunia terguncang oleh adanya pandemi Covid-19 yang berdampak pada perekonomian hampir seluruh negara termasuk Indonesia. Dari total 47 perusahaan, sebanyak 41 perusahaan mengalami penurunan penjualan pada tahun 2019-2020. Hal ini disebabkan oleh menurunnya daya beli masyarakat karena adanya *physical* dan *social distancing* yang diberlakukan selama pandemi. Oleh karena itu, ketika akan berinvestasi, investor tidak melihat pertumbuhan penjualan karena sebagian besar perusahaan mengalami penurunan penjualan.

Selain itu, investor tidak menjadikan pertumbuhan penjualan sebagai fokus utama dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan, karena investor memandang pertumbuhan penjualan sebagai hasil yang belum final karena pendapatan masih dikurangi dengan biaya operasional perusahaan. Ketika perusahaan mengalami peningkatan penjualan, belum tentu menunjukkan bahwa laba juga akan meningkat tetapi bisa juga mengalami penurunan. Dengan penurunan laba tersebut dapat menyebabkan tidak meningkatnya nilai perusahaan, karena semakin besar pertumbuhan penjualan maka akan semakin besar pula biaya-biaya yang harus dikeluarkan perusahaan, dan peningkatan pertumbuhan penjualan tersebut belum tentu

diikuti dengan peningkatan laba perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak akan melihat pertumbuhan penjualan ketika berinvestasi pada saham perusahaan, karena pertumbuhan perusahaan merupakan hasil yang belum final.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahayu et al., (2019), Tamba et al., (2020), Manggale & Widyawati (2021), Wulandari (2021), dan Arianti (2022) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari analisis regresi dalam penelitian ini diketahui bahwa variabel struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Artinya, kombinasi variasi struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan akan menyebabkan variasi atau perubahan pada nilai perusahaan, ketiga variabel bebas tersebut secara bersama-sama dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan.

Dalam hal ini setiap perusahaan dapat menjadikan ketiga variabel tersebut sebagai dasar pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan, dan dapat dijadikan sumber informasi untuk pertimbangan ketika investor melakukan investasi modalnya ke beberapa perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Struktur modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar struktur modal yang dibiayai utang dibanding modal sendiri maka dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya, semakin kecil struktur modal yang dibiayai utang dibanding modal sendiri maka dapat menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
- 2) Perputaran modal kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
- 3) Pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
- 4) Struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya kombinasi variasi struktur modal, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan akan menyebabkan variasi atau perubahan pada nilai perusahaan, ketiga variabel bebas tersebut dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrahman, M., & Muhidin, S. A. (2011). *Panduan Praktis Memahami Penelitian*. CV Pustaka Setia.
- Afriyanti, A. F., & Aminah, I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks IDX30 Periode 2019-2021). *Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen PNJ*, 3.
- Agusentoso, R.-. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Studi Kasus Perusahaan Pertambangan dan Energi di BEI Periode Tahun 2010 - 2014. *Pekobis : Jurnal Pendidikan, Ekonomi, Dan Bisnis*, 1(4), 17. <https://doi.org/10.32493/pekobis.v1i4.p17-31.722>
- Arianti, B. F. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A., & Sulaiman, S. A. (2019). 1 2, Effects of Financial Performance, Capital Structure, and Firm Size on Firms Value of Insurance Companies in Nigeria. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 10(January), 57–74.
- Basri, & Sasior, L. H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EFEKTIF Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 12(2), 71–84.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.

- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 9(1), 1–8.
- Darmawan, I. G. A. S., & Susila, G. P. A. J. (2022). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 8(3).
<https://doi.org/10.37403/sultanist.v6i1.115>
- Dewanti, R. I., & Riswati, F. (2021). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Food and Beverages Tbk Periode 2018-2021. 1–15.
- Dr. Wastam Wahyu Hidayat, S.E., M. M. (2018). *Dasar-dasar Analisa Laporan Keuangan*. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Dramawan, I. D. K. A. (2015). Pengaruh Risiko Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan pada Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Property. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 20(2), 158–167.
- Ekananda. (2016). *Analisis Ekonometrika Data Panel (Kedua)*. Mita Wacana Media.
- Elisa, S. N., & Amanah, L. (2021). Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20.
- Expose, A., & Anggraini, D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. 2(1), 1–9.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- 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>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Salemba.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Harjito, A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Ekonesia.
- Harmono. (2018). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara.
- Hatta, E. N., & Suwitho. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Roa, Roe, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Ekonomi*, Vol. 7 No., 16–17.
- Hernita, T. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Bisnis*, 22(3), 325–336.
- Hidayat, M. (2018). Pengaruh Manajemen Pajak, Pertumbuhan Penjualan Dan Uku-Ran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2014-2016. *Measurement : Jurnal Akuntansi*, 12(2), 206.
<https://doi.org/10.33373/mja.v12i2.1745>
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–16.
- Husnan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE-UGM.
- Imawan, R., & Triyonowati. (2021).

- Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan ritel di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1), 1–17.
- Isnawati, F. N., & Widjajanti, K. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 71. <https://doi.org/10.26623/jreb.v12i1.1528>
- Ivansyah, Y. C., & Idayati, F. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(9).
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Mandar Maju.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Khorida, S., Wijayanti, A., & Dewi, R. R. (2022). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan mekanisme corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Inovasi*, 18(2), 377–384. <https://doi.org/10.30872/jinv.v18i2.10620>
- Lestari, E. S., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating*. 24(1), 30–44.
- Luh, N., Gayatri, P. R., & Ketut Mustanda, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen Bisnis*, 1, 1700–1718.
- Mandalika, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Sektor Otomotif). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(01), 207–218.
- Manggale, N., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Return on Equity, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–22.
- Margaretha, F. (2021). *Manajemen Keuangan: Untuk Manajer Non Keuangan*. Penerbit Erlangga.
- Marisha, D., & Agustin, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(1).
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Mulyani, N. P. S. A., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(3), 100–110.
- Ningrum, S. W., Indah, D. M., Sari, N., Surya, V. O., & Ruhayat, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Prosiding Pim*, 2(01), 138–151.
- Novitasari, R., & Krisnando. (2021).

- Pengaruh Struktur Modal ,
Pertumbuhan Perusahaan , dan Firm
Size terhadap Nilai Perusahaan Pada
Perusahaan Consumer Goods yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (
BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal
Akuntansi Dan Manajemen (JAM)*,
18(02), 71–81.
- Nugraha, N. M., Susanti, N., & Rhamadan
Setiawan, M. (2021). Pengaruh
Struktur Modal, Perputaran Modal
Kerja, dan Ukuran Perusahaan
Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*,
5(1), 208–218.
<https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>
- Nurhaliza, M., Ramadhan, R. R., &
Binagkit, I. D. (2023). Pengaruh
Struktur Modal Dan Ukuran
Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan
Minuman Yang Terdaftar Di Bei
Periode (2016-2020). *Jurnal Ilmiah
Manajemen Kesatuan*, 3(1), 224–234.
<https://doi.org/10.37641/jimkes.v1i1i.1661>
- Octaviana, R. H. (2022). Pengaruh Struktur
Modal, Perputaran Modal Kerja, dan
Ukuran Perusahaan terhadap Nilai
Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset
Akuntansi*, 11(8).
- Octavus, C., & Adiputra, I. G. (2020).
Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran
Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
Asuransi di Indonesia. *Jurnal
Manajerial Dan Kewirausahaan*, 11(4),
873–879.
- Pebriani, S. P., Agustina, N., & Azhar, Z.
(2019). Pengaruh Struktur Modal,
Pertumbuhan Perusahaan,
Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap
Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada
Perusahaan Sub Sektor Makanan &
Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal
Online Mahasiswa (JOM)*.
- Pranada, R. M., & Soekotjo, H. (2020).
Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan
Penjualan dan Profitabilitas terhadap
Nilai Perusahaan Makanan Minuman.
Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen,
9(4).
- Rahayu, V. S., Mustikowati, R. I., & Suroso,
A. (2019). Pengaruh Ukuran
Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan,
dan Profitabilitas terhadap Nilai
Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa
Manajemn (JRMM)*, 6(1).
- Rinaldy, S., Kalangi, L., & Kalalo, M. Y. B.
(2023). The Effect of Capital Structure,
Working Capital Turnover and Firm
Size on Firm Value in Property and
Real Estate Sector Companies Listed
on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal
Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 2(2), 477–
490.
<https://doi.org/10.55927/ministal.v2i2.3723>
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar
Pembelajaran Perusahaan*. BPFE
Yogyakarta.
- Romadhina, A. P., & Andhityara, R.
(2021). Pengaruh Perencanaan Pajak,
Petumbuhan Penjualan, dan Kebijakan
Dividen terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor
Property dan Real Estate yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2014-2018). *Journal of
Information System, Applied,
Management, Accounting and
Research.*, 5(2), 523–531.
<https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2>
- Rosadi, D. (2011). *Analisis Ekonometrika &
Runtun Waktu Terapan dengan R.
ANDI*.
- Salvatore, D. (2015). *Ekonomi Manajerial
dalam Perekonomian Global*. Salemba
Empat.
- Santoso, S. (2010). *Statistik Parametrik,
Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. PT
Elex Media Komputindo.

- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. T. A. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 173–184.
- Sintya, I. G. N., Adnyani, & Suaryana, I. G. N. A. (2020). The Effect of Company Sizes, Sales Growth, And Profitability On Firm Values. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(6), 265–271. www.ajhssr.com
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*. Salemba Empat.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Graha Ilmu.
- Sugiharti, H. (2021). *Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia 2013-2018 The effect of capital structure and profitability on corporate values in food*. 23(2), 264–273.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&B*. Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Manajemen Keuangan: Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusaha, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Tamba, E. C., Pandiangan, L., Ginting, R. N., & Sitepu, W. R. B. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 485. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.294>
- Tejakusuma, S. G., & Purwaningrum, E. (2022). Analisis Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Pandemi Covid-19 Untuk Keputusan Investasi. *Prosiding SNAM PNJ*.
- Tobing, Y. A. B., Butarbutar, H., & Rajagukguk, T. (2023). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis METHOFEMA*, 1(1), 1–23.
- Ukhriyawati, C. F., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Equilibria*, 6(1), 1–14.
- Warouw, C., Nangoy, S., & Saerang, I. S. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 366–375.
- Warsono. (2018). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bayumedia Publishing.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara.
- Wibisono, D. (2013). *Metode Penelitian & Analisis Data*. Salemba Medika.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika*

- Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(12), 6383–6409.
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. B. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12).
- Wulandari, M. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 5(12), 1852–1862.
- Yanuarti, & Heniwati, E. (2022). Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (FINTECH)*, 2(1), 38–55.
- Yuliani, V. (2018). Pengaruh Struktur Modal (DER), Pertumbuhan Penjualan dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 3(07), 1053–1064.
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 (2015-2019). *Parsimonia - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 1–11.
<https://doi.org/10.33479/parsimonia.2021.8.1.1-11>