

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan

Nita Riyana^{1*}, Ratih Kusumawardhani², Risal Rinofah³

^{1,2,3}Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

¹nitariyana34@gmail.com, ²ratihkusuma@ustjogja.ac.id, ³risal.rinofah@ustjogja.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 19 Oktober 2023

Disetujui : 29 Oktober 2023

Dipublikasi : 1 April 2024

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of capital structure, firm size, and firm growth on profitability and its impact on firm value. The population used in this research is all Food and Beverage Companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2022 period, totaling 84 companies. The sampling technique used was purposive sampling technique by considering several criteria and a sample of 16 companies was obtained with an observation period of 5 years. This research uses multiple linear regression analysis techniques and path analysis with the help of SPSS version 26 analysis tools. The research results show that capital structure has a negative and significant effect on profitability. Firm size has a positive and significant effect on profitability. Firm growth has a positive and insignificant effect on profitability. Meanwhile, profitability has a positive and significant effect on firm value. The influence of capital structure on profitability both directly and indirectly is 13,2%. The influence of firm size on profitability both directly and indirectly is 2,4%. The influence of firm growth on profitability both directly and indirectly is 3,6%. The total or combined influence of the capital structure, firm size, and firm growth variables on profitability is 19,2%, while the remaining 80,8% is influenced by other variables not included in this research. The influence of profitability on firm value is 25,9%, while the remaining 74,1% is influenced by other variables not included in this research.

Keywords: capital structure; firm growth; firm size; firm value; profitability

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi informasi dan komunikasi telah memicu pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Farika & Dewi, 2023). Pertumbuhan ekonomi sangat erat kaitannya dengan kontribusi perusahaan-perusahaan yang beroperasi di dalamnya. Saat ini persaingan bisnis antar berbagai jenis perusahaan semakin ketat (Vidyasari et al., 2021). Perusahaan manufaktur menjadi sektor yang tumbuh dengan cepat dan menawarkan peluang bisnis jangka panjang yang menjanjikan (Aeni & Asyik, 2019). Perkembangan industri manufaktur dapat mendukung pembangunan nasional. Kemajuannya dapat diukur dalam hal kualitas produk dan kinerjanya. Seperti halnya di Indonesia, perusahaan manufaktur mendominasi jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Hama & Santosa, 2018).

Persaingan dalam perusahaan manufaktur mengharuskan setiap perusahaan untuk terus menerus meningkatkan kinerja agar mencapai tujuan yang telah ditetapkan (Aeni & Asyik, 2019). Perusahaan berupaya mencapai tujuan dalam jangka pendek yaitu mendapatkan laba yang sebesar-besarnya dan mencapai tujuan dalam jangka panjang yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan (Yuniningsih et al., 2019). Pentingnya nilai perusahaan terletak pada kenyataan bahwa nilai tersebut menggambarkan kinerja perusahaan yang kemudian dapat memengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan (Parta & Sedana, 2018).

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Adita & Mawardi (2018), Dang et al., (2019), Muliana & Ikhsani (2019) dan Irawan et al., (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan sehingga variabel tersebut digunakan dalam penelitian ini. Profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk meraih profit dengan memaksimalkan seluruh aset, pendapatan, dan modal yang dimiliki (Ulfa & Asyik, 2018). Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa laba yang dibagikan cenderung lebih besar yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan (Adita & Mawardi, 2018).

Penelitian sebelumnya tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memperlihatkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Ifada et al., (2019), Purba & Africa (2019), Muliana & Ikhsani (2019), Dang et al., (2019), Djashan & Agustinus (2020), Purwanti (2020), Widi et al., (2021), Fitra & Widyaningsih (2022), Bon & Hartoko (2022), Wulandari & Damayanti (2022), Saputri et al., (2023) dan Muliani et al., (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian berbeda diperoleh dari penelitian Amelia & Anhar (2019) dan Hirdinis (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dipengaruhi oleh beberapa faktor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hama & Santosa (2018), Muliana & Ikhsani (2019) dan Irawan et al., (2022) menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan diprediksi dapat mempengaruhi profitabilitas sehingga penelitian ini ingin meneliti lebih dalam mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut. Faktor pertama yang dianggap memiliki pengaruh pada profitabilitas adalah struktur modal. Menurut Rahmawati & Sudaryanti (2020) struktur modal adalah komponen dari struktur keuangan yang mencerminkan hubungan antara utang jangka panjang dengan ekuitas. Semakin besar utang maka bunga yang harus dibayarkan juga semakin tinggi. Pembayaran bunga tersebut mengakibatkan penurunan profitabilitas (Putri & Rahyuda, 2020).

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas memperlihatkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Tantono & Candradewi (2019), Rahman et al., (2019), Anggraeni & Rahyuda (2020), Putri & Rahyuda (2020), Natsir & Yusbardini (2020), Rasheed et al., (2022) dan Priscillia & Jati (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil penelitian yang berbeda diperoleh dari penelitian Hirdinis (2019), Puspitasari & Suryono (2020), Hertina (2021), Qur'ani & Purwaningsih (2022), Fiana & Meliza (2022) dan Putry (2023) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Faktor kedua yang dipertimbangkan sebagai pengaruh dari profitabilitas adalah ukuran perusahaan. Menurut Sudiyatno et al., (2020) ukuran perusahaan adalah indikator yang memperlihatkan dimensi suatu perusahaan dari berbagai hal seperti total aset, kapitalisasi pasar, total penjualan, dan total ekuitas. Semakin besar ukuran perusahaan yang ditandai dengan bertambahnya jumlah aset maka semakin besar pula profitabilitas perusahaan (Anggraeni & Rahyuda, 2020). Penelitian sebelumnya tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas memperlihatkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh I. Rahmawati & Mahfudz (2018), Alarussi & Alhaderi (2018), Octaviany et al., (2019), Hirdinis (2019), Khajar et al., (2020), Adria & Susanto (2020), Puspitasari & Suryono (2020) dan Pradnyaswari & Dana (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil penelitian yang berbeda diperoleh dari penelitian Widi et al., (2021), Wulandari & Damayanti (2022) dan Fitra & Widyaningsih (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Faktor ketiga yang dianggap memiliki pengaruh pada profitabilitas adalah pertumbuhan perusahaan. Dari perspektif investor, pertumbuhan perusahaan mengukur keberhasilan perusahaan dalam menjalankan strategi bisnisnya. Peningkatan penjualan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dalam ekosistem industrinya (Febriyanto, 2018). Ketika penjualan tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik dalam memperoleh laba sehingga profitabilitas dapat meningkat (Hama & Santosa, 2018). Terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas. Penelitian yang

dilakukan oleh Hama & Santosa (2018), Tondok et al., (2019), Novyanny & Turangan (2019), Putri & Rahyuda (2020), Melinia & Priyadi (2021) dan Yudha et al., (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil penelitian yang berbeda diperoleh dari penelitian Amelia & Anhar (2019), Muliana & Ikhsani (2019) dan Suzulia et al., (2020) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian ini memilih Perusahaan Makanan dan Minuman sebagai sampel penelitian karena sektor ini paling stabil dan tidak mudah terkena dampak perubahan situasi ekonomi. Sektor ini secara konsisten mencatatkan keberhasilannya secara positif mulai dari peningkatan produktifitas, investasi, dan ekspor (Putra & Putra, 2020). Perusahaan Makanan dan Minuman memegang peranan penting bagi perekonomian nasional dengan kontribusi pada triwulan I tahun 2022 mencapai 37,77% dari PDB industri pengolahan nonmigas atau lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan I tahun 2021 yang mencapai 2,45% (Mala & Yudiantoro, 2023). Kelancaran produk dari Perusahaan Makanan dan Minuman akan tetap terjaga karena sektor ini berfokus pada kebutuhan pokok manusia. Hal ini mengakibatkan persaingan dalam perusahaan tersebut semakin tinggi sehingga perusahaan harus memiliki kemampuan mengatur keuangan dengan baik dan membangun kepercayaan investor agar terus berinvestasi (Yanti & Darmayanti, 2019).

Perusahaan Makanan dan Minuman diminati investor karena sektor ini dianggap mempunyai prospek yang baik dan diharapkan memberikan hasil yang menguntungkan di masa yang akan datang (Widiani, 2019). Selain itu, berdasarkan data diperoleh fakta bahwa selama periode 2018-2022 terlihat kenaikan struktur modal rata-rata sebesar 3,71% namun demikian profitabilitas tetap meningkat. Begitu juga pertumbuhan perusahaan pada beberapa perusahaan terlihat ada penurunan namun profitabilitasnya tetap meningkat. Terdapat pula kenaikan profitabilitas pada beberapa perusahaan namun tidak diimbangi dengan peningkatan profitabilitasnya. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan dampaknya terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

STUDI LITERATUR

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cara investor melihat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Ifada et al., 2019). Harga saham yang semakin tinggi menandakan bahwa nilai perusahaan semakin tinggi, sebaliknya harga saham yang semakin rendah menandakan bahwa nilai perusahaan semakin rendah atau kinerjanya dinilai kurang baik (Purwanti, 2020). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), investor bisa menilai apakah saham perusahaan diperdagangkan dengan harga yang wajar, di bawah nilai sebenarnya atau di atasnya sehingga dapat membuat keputusan investasi yang tepat (Hirdinis, 2019). Rumus untuk menghitung *Price to Book Value* (PBV) adalah :

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Profitabilitas

Menurut Sitorus et al., (2020) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, penggunaan aset, dan modal yang dimiliki. Profitabilitas digunakan sebagai indikator untuk menilai seberapa baik manajemen dalam mengelola bisnisnya. Jika rasio profitabilitasnya baik maka laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi (Sutrisno, 2017). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen dalam menggunakan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan laba (Dewantari et al., 2019). Rumus untuk menghitung *Return On Equity* (ROE) adalah :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan komponen dari struktur keuangan yang menggambarkan hubungan antara utang jangka panjang dengan ekuitas (Rahmawati & Sudaryanti, 2020). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan bisnis yang cepat pasti memerlukan sumber pendanaan yang besar sehingga diperlukan tambahan dana dari pihak luar untuk memenuhi kebutuhan finansial tersebut (Purwanti, 2020). Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan. Rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah :

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang memperlihatkan dimensi suatu perusahaan dari berbagai hal seperti total aset, kapitalisasi pasar, total penjualan, dan total ekuitas (Sudiyatno et al., 2020). Ukuran perusahaan yang semakin besar mencerminkan peningkatan aset perusahaan sehingga meningkatkan kebutuhan dana untuk mendukung operasionalnya (Purwanti, 2020). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dihitung menggunakan Logaritma natural (Ln) dari total aset. Hal ini bertujuan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang sangat besar dan sangat kecil (Pribadi, 2018). Rumus untuk menghitung ukuran perusahaan adalah :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

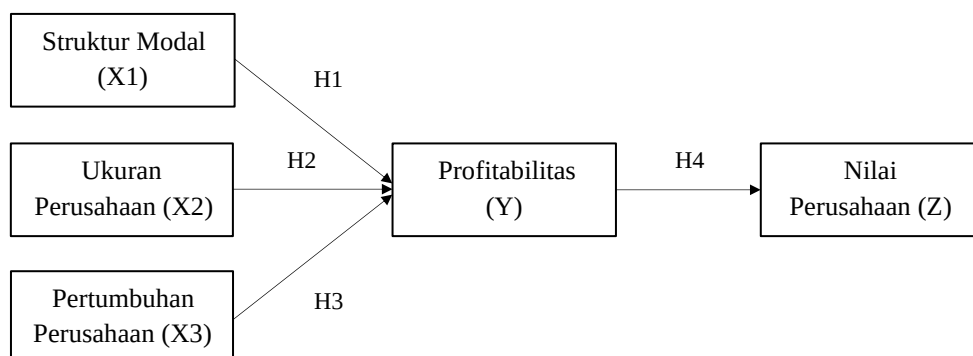
Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran pertumbuhan bisnis perusahaan dengan membandingkan pertumbuhan perusahaan pada periode saat ini dengan periode sebelumnya (Rahayu et al., 2018). Pertumbuhan perusahaan merupakan tahap di mana perusahaan telah memperoleh pangsa pasar dan mengalami peningkatan penjualan. Laba perusahaan lebih besar dari tahun sebelumnya dan tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan pangsa pasar (Hasibuan & Dwiarti, 2019). Pertumbuhan perusahaan sangat diinginkan karena memberikan dampak positif bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Jika pertumbuhan perusahaan meningkat maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang cukup besar (Hartono, 2017). Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh selisih antara tingkat penjualan tahun ini dikurangi dengan tingkat penjualan tahun lalu kemudian dibandingkan dengan tingkat penjualan tahun lalu (Irawan et al., 2022). Rumus untuk menghitung pertumbuhan perusahaan adalah :

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } (t - 1)}{\text{Penjualan } (t - 1)}$$

Kerangka Pikir Penelitian

Dengan mengacu pada teori dan penelitian terdahulu maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1 : Kerangka pikir penelitian
Sumber : Irawan et al., (2022)

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur modal mencerminkan cara perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya melalui perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas (Tandi et al., 2018). Jika rasio struktur modal tinggi mengakibatkan risiko keuangan perusahaan juga tinggi sehingga menghambat dalam mencapai profitabilitas (Rahman et al., 2019). Semakin besar utang, maka bunga yang harus dibayarkan juga semakin tinggi. Pembayaran bunga tersebut mengakibatkan penurunan profitabilitas (Putri & Rahyuda, 2020).

Pernyataan di atas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tantono & Candradewi (2019), Rahman et al., (2019), Anggraeni & Rahyuda (2020), Putri & Rahyuda (2020), Natsir & Yusbardini (2020), Rasheed et al., (2022) dan Priscillia & Jati (2023) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Mengacu pada teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan dan kapasitas perusahaan dalam memproduksi dan menjual produk atau jasa kepada konsumen dengan tujuan untuk mencapai profitabilitas (Khajar et al., 2020). Ukuran perusahaan dapat dinilai berdasarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Hirdinis, 2019). Ukuran perusahaan yang semakin besar menandakan ketersediaan aset yang mencukupi untuk menghasilkan profitabilitas yang tinggi, tetapi juga memerlukan manajemen yang efisien sebagai faktor pendukungnya. Perusahaan besar memiliki potensi yang tinggi untuk mendapatkan laba sehingga mempunyai stabilitas kinerja yang baik dan mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi (Puspitasari & Suryono, 2020).

Pernyataan di atas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh I. Rahmawati & Mahfudz (2018), Alarussi & Alhaderi (2018), Octaviany et al., (2019), Hirdinis (2019), Khajar et al., (2020), Adria & Susanto (2020), Puspitasari & Suryono (2020), Sudiyatno et al., (2020) dan Pradnyaswari & Dana (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Mengacu pada teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan dalam total penjualan yang mencakup peningkatan atau penurunan yang terjadi pada perusahaan selama suatu periode waktu tertentu (Muliana & Ikhsani, 2019). Pihak internal maupun eksternal perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan karena dapat berpengaruh pada perkembangan perusahaan (Brastibian et al., 2020). Pertumbuhan perusahaan yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut menghasilkan laba yang meningkat seiring berjalannya waktu (Ramdhonah et al., 2019). Peningkatan pertumbuhan perusahaan memberikan indikasi positif terhadap potensi peningkatan profitabilitas sehingga dapat memberikan sinyal baik kepada para investor (Melinia & Priyadi, 2021).

Pernyataan di atas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hama & Santosa (2018), Tondok et al., (2019), Novyanny & Turangan (2019), Putri & Rahyuda (2020), Melinia & Priyadi (2021) dan Yudha et al., (2022) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Mengacu pada teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memegang peranan penting dalam menjaga kelangsungan bisnis dalam jangka waktu yang panjang sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Anggraeni & Rahyuda, 2020). Ketika profitabilitas meningkat, perusahaan dianggap mampu memenuhi tuntutan pemegang saham dengan lebih baik sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Ludianingsih et al., 2022). Investor percaya pada perusahaan dengan laba yang stabil karena menunjukkan bahwa perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan dan memiliki prospek masa depan yang baik. Bentuk partisipasi investor yaitu dengan membeli saham perusahaan sehingga mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Putri & Rahyuda, 2020). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar dividen yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Zuhroh, 2019).

Pernyataan di atas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dang et al., (2019), Ifada et al., (2019), Muliana & Ikhsani (2019), Purba & Africa (2019), Anggraeni & Rahyuda (2020), Djashan & Agustinus (2020), Purwanti (2020), Widi et al., (2021), Fitra & Widyaningsih (2022), Bon & Hartoko (2022), Wulandari & Damayanti (2022), Saputri et al., (2023) dan Muliani et al., (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Mengacu pada teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE

Populasi yang dianalisis dalam penelitian ini adalah semua Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022 yang berjumlah 84 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dengan mempertimbangkan beberapa kriteria yang tercantum dalam tabel 1 di bawah ini :

Tabel 1. Kualifikasi Sampel

No	Kriteria	Total
1.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.	84
2.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2018-2022.	(47)
3.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2018-2022.	(3)
4.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang tidak mendapatkan laba selama periode 2018-2022.	(16)
5.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.	(2)
Sampel penelitian		16
Jumlah sampel (n x masa penelitian) = (16 x 5 tahun)		80

Sumber : Data IDX diolah, 2023

Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan (*annual report*) yang disediakan Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Data dapat diakses melalui situs web resmi www.idx.co.id dan juga situs web resmi perusahaan yang bersangkutan.

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2 di bawah ini memperlihatkan hasil dari analisis statistik deskriptif untuk setiap variabel yang diamati dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N Statistic	Minimum Statistic	Maximum Statistic	Mean		Std. Deviation Statistic
				Statistic	Std. Error	
Struktur Modal	80	.11	1.77	.6084	.043	.38462
Ukuran Perusahaan	80	27.34	32.83	28.9504	.17075	1.52722
Pertumbuhan Perusahaan	80	-.34	.50	.0928	.01666	.14898
Profitabilitas	80	.00	.27	.1334	.0075	.0671
Nilai Perusahaan	80	.34	8.54	2.78	.20296	1.8153
Valid N (listwise)	80					

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik		Hasil
Uji Normalitas (Signifikansi > 0,05)	Model pertama (X1, X2, dan X3 → Y)	0,200 (Terdistribusi normal)
	Model kedua (Y → Z)	0,200 (Terdistribusi normal)
Uji Multikolinearitas (VIF < 10)	Model pertama (X1, X2, dan X3 → Y)	X1 = 1,219 X2 = 1,225 X3 = 1,007 (Tidak terjadi gejala multikolinearitas)
	Model kedua (Y → Z)	Y = 1,000 (Tidak terjadi gejala multikolinearitas)
Uji Heteroskedastisitas (Signifikansi > 0,05)	Model pertama (X1, X2, dan X3 → Y)	X1 = 0,111 X2 = 0,518 X3 = 0,515 (Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas)
	Model kedua (Y → Z)	Y = 0,087 (Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas)
Uji Autokorelasi (dU < d < 4 - dU)	Model pertama (X1, X2, dan X3 → Y)	1,7153 < 1,739 < 2,2847 (Tidak terjadi autokorelasi)
	Model kedua (Y → Z)	1,6620 < 1,806 < 2,3380 (Tidak terjadi autokorelasi)

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 3 dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini memenuhi syarat Uji Asumsi Klasik meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda yang diolah menggunakan perangkat analisis SPSS versi 26. Analisis regresi linear

berganda yang digunakan terbagi menjadi dua model. Model pertama digunakan untuk menganalisis pengaruh struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), dan pertumbuhan perusahaan (X3) terhadap profitabilitas (Y). Sedangkan model kedua digunakan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (Y) terhadap nilai perusahaan (Z). Dalam model ini, variabel Y berperan sebagai variabel independen dan variabel Z sebagai variabel dependen. Berikut adalah model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini :

Model Regresi Pertama

$$Y = -0,155 - 0,074X_1 + 0,011X_2 + 0,085X_3 + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda model pertama dapat diketahui bahwa :

1. Konstanta bertanda negatif sebesar -0,155 yang menunjukkan jika semua variabel independen meliputi struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan bernilai konstan maka nilai profitabilitas sebesar -0,155.
2. Koefisien regresi struktur modal bertanda negatif sebesar -0,074 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur modal sebesar 1% mengakibatkan penurunan profitabilitas sebesar -0,074 dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Koefisien regresi ukuran perusahaan bertanda positif sebesar 0,011 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% akan meningkatkan profitabilitas sebesar 0,011 dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Koefisien regresi pertumbuhan perusahaan bertanda positif sebesar 0,085 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan sebesar 1% akan meningkatkan profitabilitas sebesar 0,085 dengan asumsi variabel lain konstan.

Model Regresi Kedua

$$Z = 0,943 + 13,772Y + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda model kedua dapat disimpulkan bahwa konstanta bernilai positif sebesar 0,943 yang menunjukkan jika profitabilitas bernilai konstan maka nilai perusahaan sebesar 0,943. Koefisien regresi profitabilitas bertanda positif sebesar 13,772 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 13,772 dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Hipotesis

Uji Statistik t

Tabel 4. Hasil Uji Statistik t Model Pertama

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-.155	.140		-1.106	.272
Struktur modal	-.074	.020	-.427	-3.749	.000
Ukuran perusahaan	.011	.005	.256	2.246	.028
Pertumbuhan perusahaan	.085	.047	.190	1.832	.071

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 4 dapat dilihat pengaruh secara parsial antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas sebagai berikut :

1. Hasil pengujian mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar -0,074. Nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 sehingga H1 diterima dan H0 ditolak yang berarti struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

2. Hasil pengujian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi bertanda positif sebesar 0,011. Nilai signifikansi sebesar $0,028 < 0,05$ sehingga H_2 diterima dan H_0 ditolak yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
3. Hasil pengujian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi bertanda positif sebesar 0,085. Nilai signifikansi sebesar $0,071 > 0,05$ sehingga H_3 ditolak dan H_0 diterima yang berarti pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Tabel 5. Hasil Uji Statistik t Model Kedua

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	.943	.393		2.400	.019
Profitabilitas	13.772	2.636	.509	5.224	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 5 mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi bertanda positif sebesar 13,772. Nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H_4 diterima dan H_0 ditolak yang berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Statistik f

Tabel 6. Hasil Uji Statistik f Model Pertama

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.068	3	.023	6.011	.001 ^b
Residual	.288	76	.004		
Total	.356	79			

a. Dependent Variable: Profitabilitas

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji statistik f pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima atau dapat dikatakan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas.

Tabel 7. Hasil Uji Statistik f Model Kedua

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	67.471	1	67.471	27.288	.000 ^b
Residual	192.858	78	2.473		
Total	260.329	79			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji statistik f pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Pertama

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.438 ^a	.192	.160	.06151

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 8 diketahui bahwa nilai R Square sebesar 19,2% yang menunjukkan bahwa profitabilitas dipengaruhi oleh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan sebesar 19,2%. Sedangkan sisanya sebanyak 80,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Kedua

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.509 ^a	.259	.250	1.57243

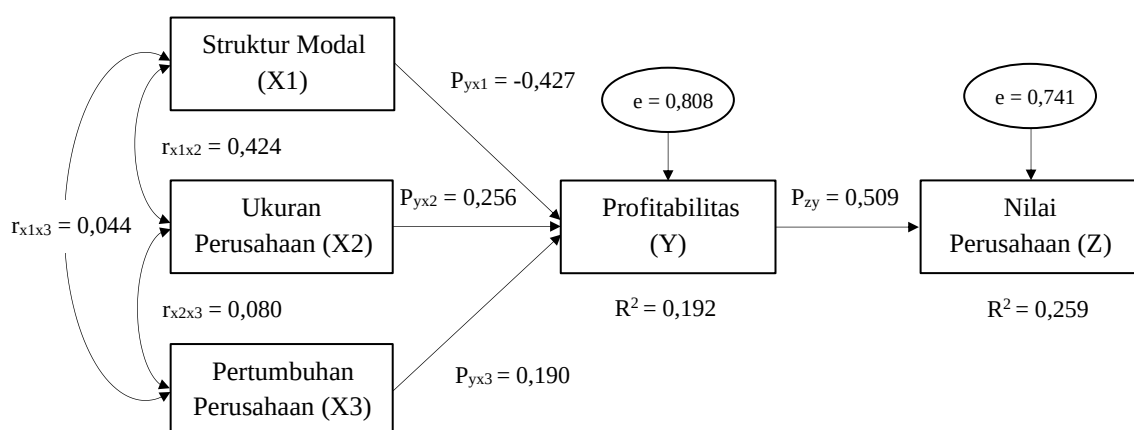
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 9 diketahui bahwa nilai R Square sebesar 25,9% yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas sebesar 25,9%. Sedangkan sisanya sebanyak 74,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Analisis Jalur (Path Analysis)



Gambar 2. Hasil Pengujian Jalur

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil perhitungan pada analisis jalur tersebut, dapat diketahui pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel adalah sebagai berikut :

Tabel 10. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung dari X1, X2, dan X3 terhadap Y dan Y terhadap Z

Variabel	Koefisien	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung			Total Pengaruh Tidak Langsung	Total Pengaruh
			X1	X2	X3		
X1	-0,427	0,182	-	-0,046	-0,004	-0,05	0,132
X2	0,256	0,066	-0,046	-	0,004	-0,042	0,024
X3	0,190	0,036	-0,004	0,004	-	0	0,036
Total Pengaruh X1, X2, dan X3 terhadap Y							0,192
Total Pengaruh Y terhadap Z							0,259

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil perhitungan di tabel 10 menunjukkan bahwa pengaruh langsung struktur modal terhadap profitabilitas sebesar 18,2%. Pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap profitabilitas melalui ukuran perusahaan sebesar -4,6% dan melalui pertumbuhan perusahaan sebesar -0,4% sehingga total pengaruh tidak langsung sebesar -5%. Hal ini menandakan bahwa pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas tidak ditentukan oleh ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan karena $-5\% < 18,2\%$. Dengan demikian, total pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas sebesar 13,2%.

Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil perhitungan di tabel 10 menunjukkan bahwa pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 6,6%. Pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap profitabilitas melalui struktur modal sebesar -4,6% dan melalui pertumbuhan perusahaan sebesar 0,4% sehingga total pengaruh tidak langsung sebesar -4,2%. Hal ini menandakan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas tidak ditentukan oleh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan karena $-4,2\% < 6,6\%$. Dengan demikian, total pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 2,4%.

Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil perhitungan di tabel 10 menunjukkan bahwa pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 3,6%. Pengaruh tidak langsung pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas melalui struktur modal sebesar -0,4% dan melalui ukuran perusahaan sebesar 0,4% sehingga total pengaruh tidak langsung sebesar 0. Hal ini menandakan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas tidak ditentukan oleh struktur modal dan ukuran perusahaan karena $0 < 3,6\%$. Dengan demikian, total pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 3,6%.

Pengaruh Total atau Bersama-Sama Variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil perhitungan di tabel 10 menunjukkan bahwa pengaruh total atau bersama-sama variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 19,2%. Besar pengaruh yang diberikan tersebut masih tergolong sedikit sehingga masih ada 80,8% yang mempengaruhi profitabilitas tetapi belum diuji dalam penelitian ini. Terdapat faktor-faktor lain seperti likuiditas, leverage, dan umur perusahaan yang dapat mempengaruhi profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan di tabel 10 menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 25,9%. Besar pengaruh tersebut masih tergolong sedikit sehingga masih ada 74,1% yang mempengaruhi nilai perusahaan tetapi belum diuji dalam penelitian ini. Terdapat faktor-faktor lain seperti keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4 menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Semakin tinggi utang menandakan bahwa semakin tinggi beban bunga yang harus dikeluarkan kepada pihak luar. Pembayaran bunga yang terlalu tinggi berdampak pada menurunnya profitabilitas (Putri & Rahyuda, 2020). Hal tersebut menandakan bahwa penggunaan utang yang terlalu tinggi memberikan dampak negatif dan perusahaan tidak mampu memanfaatkan utangnya dengan baik untuk meningkatkan profitabilitas (Priscillia & Jati, 2023). Selain itu, struktur modal yang terlalu banyak mengandalkan utang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan yang berdampak negatif terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tantono & Candradewi (2019), Rahman et al., (2019), Anggraeni & Rahyuda (2020) dan Natsir & Yusbardini (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari & Suryono (2020), Hertina (2021), Qur'ani & Purwaningsih (2022), Fiana & Meliza (2022) dan Putry (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Semakin besar ukuran perusahaan maka profitabilitas yang diperoleh semakin tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil cenderung memiliki profitabilitas yang lebih rendah (Khajar et al., 2020). Perusahaan besar umumnya memiliki total aset yang lebih besar sehingga memungkinkan mereka untuk meningkatkan kapasitas produksinya agar laba perusahaan dapat meningkat (Pradnyaswari & Dana, 2022). Teori skala ekonomi menyebutkan bahwa biaya produksi per unit dapat menurun seiring dengan peningkatan jumlah produksi (I. Rahmawati & Mahfudz, 2018). Perusahaan yang lebih besar dengan skala produksi yang lebih besar memiliki biaya produksi per unit yang lebih rendah yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alarussi & Alhaderi (2018), Hirdinis (2019), Octaviany et al., (2019), Adria & Susanto (2020), Natsir & Yusbardini (2020), Puspitasari & Suryono (2020) dan Sudiyatno et al., (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widi et al., (2021), Wulandari & Damayanti (2022) dan Fitra & Widyaningsih (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4 menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Pengaruh yang tidak signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan disebabkan karena perusahaan mengeluarkan modal yang cukup besar untuk mendukung kegiatan produksi seperti penambahan alat produksi, penambahan karyawan untuk memproduksi produk, dan aktivitas ekspansi bisnis lainnya yang dapat menurunkan laba perusahaan (Irawan et al., 2022). Upaya untuk meningkatkan profitabilitas yaitu dengan terus memantau pertumbuhan perusahaan dengan baik setiap periode sehingga dapat diketahui apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kemunduran (Fibianti & Utiyati, 2020). Perusahaan lebih fokus pada pertumbuhan jangka panjang daripada profitabilitas sehingga mereka mengorbankan margin keuntungan untuk investasi jangka panjang. Selain itu, perusahaan harus menawarkan produk dengan margin yang lebih rendah untuk memperluas pangsa pasar dan menghadapi pesaing yang mengakibatkan profitabilitas menjadi berkurang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muliana & Ikhsani (2019), Kalesaran et al., (2020), Irawan et al., (2022), Nainggolan et al., (2022) dan Hutabarat (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hama & Santosa (2018), Tondok et al., (2019), Novyanny & Turangan (2019),

Putri & Rahyuda (2020), Melinia & Priyadi (2021) dan Yudha et al., (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 5 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas mencerminkan bahwa perusahaan berkinerja dengan baik. Tujuan perusahaan dianggap berhasil karena mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan profitabilitas. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek yang baik di masa depan (Ifada et al., 2019). Investor umumnya tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut. Investor bersedia membeli saham dengan harga yang tinggi dengan harapan mendapatkan pengembalian yang lebih tinggi (Sudiyatno et al., 2020). Tingginya minat investor ini mengakibatkan peningkatan permintaan saham yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Suzulia et al., 2020). Peningkatan nilai profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pemegang saham, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ludianingsih et al., 2022).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ifada et al., (2019), Purba & Africa (2019), Muliana & Ikhsani (2019), Dang et al., (2019), Krisdiyanto et al., (2020), Djashan & Agustinus (2020), Purwanti (2020), Widi et al., (2021), Fitra & Widyaningsih (2022), Bon & Hartoko (2022), Wulandari & Damayanti (2022), Saputri et al., (2023) dan Muliani et al., (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Amelia & Anhar (2019) dan Hirdinis (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan dampaknya terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas baik langsung dan tidak langsung sebesar 13,2%. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas baik langsung dan tidak langsung sebesar 2,4%. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas baik langsung dan tidak langsung sebesar 3,6%. Pengaruh total atau bersama-sama variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 19,2% sedangkan 80,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 25,9% sedangkan 74,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

REFERENSI

- Adita, A., & Mawardi, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Total Assets Turnover dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2013–2016). *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 15(1). <https://doi.org/10.14710/jsmo.v15i1.21244>
- Adria, C., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Perputaran Total Aset terhadap Profitabilitas. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 393–400. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7168>
- Aeni, N. A. M., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(7), 1–17.

- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors Affecting Profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2017-0124>
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44–70. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.260>
- Anggraeni, I. G. A. M. O., & Rahyuda, H. (2020). The Influence of Company Size and Capital Structure on Company Profitability and Value in Food and Beverage Companies in Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(9), 236–243.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13.
- Brastibian, I., Mujino, & Rinofah, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 10(1), 81–88. <https://doi.org/10.32528/jsmbi.v10i1.3390>
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, 146–162. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Prospek*, 1(2), 74–83. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Djashan, I. A., & Agustinus, Y. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, Audit Committee and Other Factors to Firm Value. *Accounting and Finance Review*, 5(1), 22–27. [https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1\(3\)](https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1(3))
- Farika, V. D. S., & Dewi, N. G. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(01), 44–53. <https://doi.org/10.33772/jak.v8i1.42>
- Febriyanto, F. C. (2018). The Effect of Leverage, Sales Growth and Liquidity to the Firm Value of Real Estate and Property Sector in Indonesia Stock Exchange. *Economics and Accounting Journal*, 1(3), 198–205. <https://doi.org/10.32493/eaj.v1i3.y2018.p198-205>
- Fiana, E., & Meliza, J. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Tiga Perusahaan Ritel Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *CIVITAS: Jurnal Studi Manajemen*, 4(1), 7–15.
- Fibianti, E., & Utiyati, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Modal Kerja dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(6), 1–19.
- Fitra, A. A., & Widyaningsih, I. U. (2022). Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan : Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *SAINS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 15–40. <https://doi.org/10.35448/jmb.v15i1.17807>
- Hama, A., & Santosa, H. P. (2018). Effect of Working Capital, Company Size and Company Growth on Profitability and Company Value. *PEOPLE : International Journal of Social Sciencess*, 4(2), 694–708. <https://doi.org/10.20319/pijss.2018.42.694708>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 11). BPFE.
- Hasibuan, A. N., & Dwiarti, R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Resiko Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(1), 21–33. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i1.1129>
- Hertina, D. (2021). The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Company Size on Return on Aseets. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (TURCOMAT)*,

12(8), 1702–1709.

- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191.
- Hutabarat, M. I. (2022). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(3), 233–241. <https://doi.org/10.54259/akua.v1i3.813>
- Ifada, L. M., Faisal, Ghazali, I., & Udin. (2019). Company Attributes and Firm Value: Evidence from Companies Listed on Jakarta Islamic Index. *Espacios*, 40(37), 11.
- Irawan, D. C., Pulungan, N. A., Subiyanto, B., & Awaludin, D. T. (2022). The Effect of Capital Structure, Firm Size, and Firm Growth on Profitability and Firm Value. *Quality Access to Success*, 23(187), 52–57. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.187.06>
- Kalesaran, D., Mangantar, M., & Tulung, J. E. (2020). The Effect of Company Growth, Dividend Policy and Capital Structure on Profitability in The Banking Industri Listed on BEI (Periode 2014-2017). *Jurnal Emba*, 8(3), 184–192.
- Khajar, I., Hersugondo, H., & Udin, U. (2020). Working Capital Management, Firm Size and Firm Profitability. *International Journal of Economics and Management Systems*, 5, 111–117.
- Krisdiyanto, Wiyono, G., & Rinofah, R. (2020). Nilai Perusahaan ditinjau dari Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan. *Jurnal Fokus*, 10(1), 121–131.
- Ludianingsih, A., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(3), 437–446. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i3.787>
- Mala, M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI 2019-2022. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 231–239.
- Melinia, V., & Priyadi, M. P. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(10), 1–23.
- Muliana, & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2), 108–121. <https://doi.org/10.31933/JIMT>
- Muliani, Ilham, R. N., Akhyar, C., & Maimunah, S. (2023). The Influence of Profit Management and Financial Performance on Company Value in Building Materials Construction Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 Period. *Journal of Management Research, Utility Finance and Digital Assets*, 1(4), 323–335.
- Nainggolan, M. N., Sirait, A., Nasution, O. N., & Astuty, F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Leverage terhadap Profitabilitas pada Sektor Food and Beverage dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 948–963.
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 145, 218–224. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200626.040>
- Novyanny, M. C., & Turangan, J. A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Jasa Sektor Perdagangan, Jasa & Investasi yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(1). <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i1.2790>
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin, M. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset*

Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan, 3(1), 30–36.

- Parta, K. A. C. P. P., & Sedana, I. B. P. (2018). Peran Struktur Modal dalam Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(5), 2680–2709. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i05.p15>
- Pradnyaswari, N. M. A. D., & Dana, I. M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif. *E-Jurnal Manajemen*, 11(3), 505–525. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i03.p05>
- Pribadi, M. T. (2018). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar yang Terdaftar di Perusahaan Bursa Efek Indonesia. *Progress Conference*, 1(1), 372–385.
- Priscillia, T. R., & Jati, A. K. N. (2023). The Effect of Capital Structure, Liquidity, and Working Capital on Companies Profitability During the Covid-19 Period. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(2), 1257–1269.
- Purba, J. T., & Africa, L. A. (2019). The Effect of Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Profitability on Company Value in Manufacturing Companies. *The Indonesian Accounting Review*, 9(1), 27–38. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619>
- Purwanti, T. (2020). The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange. *Indonesian Journal of Seecology*, 01(02), 60–66. <https://doi.org/10.29040/seecology.v1i02.9>
- Puspitasari, D. P., & Suryono, B. (2020). Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–25.
- Putra, I. P. P. E., & Putra, I. M. P. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 30(8), 2115–2126.
- Putri, I. G. A. P. T., & Rahyuda, H. (2020). Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value with Profitability as Mediation. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, 7(1), 145–155.
- Putry, A. R. H. (2023). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2), 1–17.
- Qur'ani, F. I., & Purwaningsih, E. (2022). The Effect of Capital Structure, Liquidity, Company Size and Inventory Turnover on Profitability. *ENDLESS: International Journal of Future Studies*, 5(2), 95–102.
- Rahayu, S., Kusmuriyanto, Kiswanto, & Gunawan, D. I. (2018). Factors Influencing the Application of Accounting Conservatism in the Company. *International Conference on Economics, Business and Economic Education*, 2018, 180–197. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3128>
- Rahman, A., Sarker, S. I., & Uddin, J. (2019). The Impact of Capital Structure on the Profitability of Publicly Traded Manufacturing Firms in Bangladesh. *Applied Economics and Finance*, 6(2), 2–6. <https://doi.org/10.11114/aef.v6i2.3867>
- Rahmawati, I., & Mahfudz, M. K. (2018). Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas, Struktur Modal, Sales Growth, Struktur Aktiva, Size terhadap Profitabilitas. *Diponegoro Journal of Management*, 7(4), 1–14.
- Rahmawati, M., & Sudaryanti, D. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada PT Mustika Ratu TBK. *BanKu : Jurnal Perbankan Dan Keuangan*, 1(1), 9–16.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.

<https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>

- Rasheed, R., Shahid, M., Mukhtar, M., & Ishaq, N. (2022). Impact of Capital Structure and Liquidity Conditions on the Profitability of Pharmaceutical Sector of Pakistan. *IRASD Journal of Management*, 4(2), 135–142.
- Saputri, S. R., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2023). Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan : Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI Periode 2015-2020 Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(4), 1513–1525. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i4.1746>
- Sitorus, F. D., Tumangger, H., Gurusinga, S. D. B., & Hotmaida, L. (2020). Pengaruh Perputaran Total Aset, Modal Kerja dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 1(1), 73–81.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Busines*, 7(11), 769–778. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia.
- Suzulia, M. T., Sudjono, & Saluy, A. B. (2020). The Effect of Capital Structure, Company Growth, and Inflation on Firm Value with Profitability as Intervening Variable (Study on Manufacturing Companies Listed on BEI Period 2014-2018). *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 95–109. <https://doi.org/10.38035/DIJEFA>
- Tandi, V. P., Tommy, P., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset terhadap Profitabilitas Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2), 629–637. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i2.19543>
- Tantono, W., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Majemen*, 8(8), 4871–4898.
- Tondok, B., Pahlevi, C., & Aswan, A. (2019). The Impact of Capital Structure, Company Growth, Company Size on Profitability And Company Value in Manufacturing Companies on the Indonesian Stock Exchange in the Period of 2013 - 2017. *Hasanuddin Journal of Business Strategy*, 1(2), 1–14.
- Ulfa, R., & Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(10).
- Vidyasari, S. A. M. R., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(1), 94–105.
- Widi, E., Widyastuti, T., & Bahri, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekobisman*, 6(1), 17–34.
- Widiani, P. (2019). Pengaruh Current Ratio, Cash Ratio dan Total Assets Turnover terhadap Net Profit Margin pada Industri Makanan dan Minuman Periode 2013 - 2017. *Science of Management and Students Research Journal*, 1(3), 68–75. <https://doi.org/10.33087/sms.v1i3.11>
- Wulandari, C. D., & Damayanti, T. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 1–18. <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.68>

- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8(4), 2297–2324. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15>
- Yudha, A. M., Putra, R. B., & Fitri, H. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 1(12), 1567–1576.
- Yuniningsih, Y., Pertiwi, T., & Purwanto, E. (2019). Fundamental Factor of Financial Management in Determining Company Values. *Management Science Letters*, 9(2), 205–216.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 203–230. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>