



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

Eifrel Rosa<sup>1\*</sup>, Hermanto<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Program Studi Akuntansi, Universitas Esa Unggul, Indonesia

\*Corresponding author email: [eifrelrosa29@gmail.com](mailto:eifrelrosa29@gmail.com)

### Article Info

#### Article history:

Received January 20, 2024

Approved March 14, 2024

#### Keywords:

Capital Structure, Company Growth, Company Size, Company Value, Profitability

#### ABSTRACT

*Food and beverage companies in Indonesia in this era have had a rapid evolution, this is marked by the increasing number of new companies every year in the food and beverage sub-sector which are listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI). This research aims to explain the relationship between capital structure, profitability, company size and company growth and company value. This research utilizes data that has been adjusted to research criteria sourced from financial reports for the food and beverage industry for the 2018-2022 period. Data collection used a purposive sampling method with exploratory steps, where this research utilized 90 samples from a total of 18 companies over a 5-year period, using the Eviews10 statistical application. The results of this research reveal that capital structure has a negative relationship with company value so that increasing debt will reduce company value, profitability is positively correlated with company value so that every increase in profit will increase company value, company size is not correlated with company value and there is no evidence of company growth. influence on company value.*

#### ABSTRAK

Perusahaan *food and beverage* di Negara Indonesia pada era ini memiliki evolusi yang pesat, hal tersebut ditandai dengan semakin bertambahnya perusahaan baru setiap tahunnya dalam sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Riset ini memiliki tujuan untuk menjelaskan relasi antara struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Riset ini memanfaatkan data yang telah disesuaikan dengan kriteria penelitian yang bersumber dari laporan keuangan industry makanan dan minuman periode tahun 2018-2022. Pengambilan data menggunakan purposive sampling method dengan langkah-langkah eksplorasi, dimana riset ini memanfaatkan 90 sampel dari total 18 perusahaan selama periode 5 tahun, menggunakan aplikasi statistik Eviews10. Hasil dari riset ini mengungkapkan struktur modal memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan sehingga peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan, profitabilitas berkorelasi positif dengan nilai perusahaan sehingga setiap pertambahan laba akan meningkatkan nilai perusahaan,

---

ukuran perusahaan tidak berkorelasi dengan nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak ditemukan bukti memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan.

---

Copyright © 2024, The Author(s).  
This is an open access article under the CC-BY-SA license



---

**How to cite:** Rosa, E., & Hermanto, H. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Global Education*, 5(1), 404–415. <https://doi.org/10.55681/jige.v5i1.2247>

---

## PENDAHULUAN

Perusahaan *food and beverage* di Negara Indonesia pada era ini memiliki evolusi yang pesat, hal tersebut ditandai dengan semakin bertambahnya perusahaan baru setiap tahunnya dalam sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) (Nainggolan & Parinduri, 2022). Perusahaan sub-sektor *food and beverage* mempunyai peningkatan yang cepat dan memainkan peranan penting dalam memenuhi peningkatan permintaan konsumen dan ekspor (Nguyen *et al.*, 2020). Percepatan kemajuan ini dilihat dari pertumbuhan yang terjadi di triwulan III periode 2022 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) pada sektor *food and beverage* mencapai 3,57%, nilai tersebut lebih tinggi dari periode tahun sebelumnya (Kemenperin, 2022). Subsektor *food and beverage* dinilai sebagai salah satu dari banyaknya persaingan di pasar modal yang menunjang pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam menyediakan lapangan kerja serta lapangan usaha dengan melimpahnya sumber daya alam sehingga permintaan terus bertambah dan penawaran akan meningkat (Santosa, 2020).

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja suatu perusahaan dan menjadi nilai jual suatu entitas yang dapat berdampak terhadap respon investor terhadap suatu perusahaan (Salim & Susilowati, 2019). *Price to book value* (PBV) menjadi rasio yang dipakai untuk mengukur *firm value* oleh investor untuk menilai kemampuan suatu entitas dalam meningkatkan nilai perusahaan (Husna & Satria, 2019). Apabila suatu entitas mempunyai *firm value* yang tinggi maka dianggap dapat mengelola bisnisnya dengan baik sehingga menarik perhatian dan kepercayaan investor dalam berinvestasi (Dang *et al.*, 2019).

Struktur modal mencerminkan perpaduan antara pendanaan internal berupa modal dan pendanaan perusahaan yang berasal dari sumber eksternal berupa hutang (Dang *et al.*, 2019). Struktur modal memungkinkan perusahaan menggunakan dana tersebut untuk menjual lebih banyak produk dan meningkatkan kegiatan operasionalnya sehingga meningkatkan kinerja perusahaan (Mubeen *et al.*, 2022). Keputusan struktur modal yang seimbang dapat mengukur kondisi suatu perusahaan dan kondisi *financial* perusahaan yang berkualitas, sebab struktur modal dianggap memiliki peran penting dalam perkembangan suatu perusahaan sehingga berpengaruh terhadap *firm value* (Fabio *et al.*, 2023).

Berdasarkan hasil penelitian oleh Husna & Satria, (2019) untuk mengetahui *size* suatu entitas, mampu diukur oleh total aset, hasil penjualan atau modal suatu entitas karena apabila perusahaan mempunyai total aset dalam jumlah besar dapat menunjukkan perusahaan tersebut berada dalam kondisi stabil dan memiliki peluang usaha yang baik untuk menghasilkan laba yang besar. Ukuran perusahaan memiliki peranan penting dalam persepsi investor, perusahaan yang besar diyakini memiliki reputasi pasar yang kuat dan memiliki aset yang besar untuk

mendanai kegiatan operasionalnya serta ukuran perusahaan menjadi variabel penting untuk memahami bagaimana persaingan pasar dapat menaikkan reputasi perusahaan sehingga dapat meningkatkan *firm value* (Mubeen *et al.*, 2022).

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan suatu perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang terus meningkat yang artinya perusahaan mempunyai peluang untuk mengembangkan usahanya dan menambah pendapatan sehingga perusahaan mampu memberikan harapan untuk investor mengenai *return* saham yang tinggi di masa mendatang (Johanda Putri *et al.*, 2023). Semakin besar aset yang dimiliki dan diikuti dengan peningkatan operasional diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan eksternal terhadap perusahaan (Antoro *et al.*, 2020).

*Profitability* mencerminkan keunggulan perusahaan dalam menghasilkan laba yang sehubungan dengan total *asset*, penjualan, dan ekuitas sendiri dalam periode tertentu (Amin, 2021). Perusahaan dengan kondisi financial stabil dapat menentukan besaran harga saham yang ditawarkan (Antoro *et al.*, 2020). Laba menjadi salah satu fokus yang menarik perhatian pemilik perusahaan, karena laba menunjukkan dana yang ditanamkan oleh pemegang saham dan hasil yang dicapai melalui usaha manajemen atas keuntungan yang layak diterimanya, besarnya pendapatan yang dihasilkan entitas mampu mempengaruhi dalam hal peningkatan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham, karena dengan bertumbuhnya nilai perusahaan dapat menarik perhatian investor untuk mengkapitalisasi modalnya (Liong *et al.*, 2023).

*Perbedaan* antara riset ini dengan research sebelumnya yaitu terdapat diferensiasi dalam waktu dan sektor industri yaitu penelitian ini memanfaatkan annual report dari perusahaan manufaktur subsektor food and beverage tahun 2018-2022 sedangkan peneliti terdahulu memanfaatkan laporan keuangan dari Perusahaan infrastruktur tahun 2015-2019. Tujuan dari kajian ini dilaksanakan untuk menunjukkan kondisi suatu perusahaan yang digambarkan melalui pengaruh dari variabel yang diuji seperti capital structure, ROE, total assets dan firm growth terhadap firm value. Hasil kajian diharapkan dapat berguna untuk pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan dasar terkait kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum melakukan investasi serta dapat berguna untuk pihak manajemen perusahaan untuk senantiasa mengevaluasi kondisi perusahaan agar menjadi lebih baik.

## **METODE**

Dasar dari kajian ini memilih variabel terikat yaitu nilai *firm value* dan variabel bebasnya yaitu *capital structure*, *firm size*, *profitability* dan *firm growth*. Pendekatan rasio untuk mengukur suatu *firm value* dalam kajian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) (Markonah *et al.*, 2020). Untuk dapat mengetahui tingkat hutang yang dimiliki suatu entitas dapat melihat dari rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) (Irawan *et al.*, 2022). Pendekatan pengukuran profitabilitas memakai rasio *Return on Equity* (ROE) untuk mengetahui bagaimana suatu perusahaan memperoleh labanya (Nurhandari *et al.*, 2023). Standar ukuran perusahaan dapat diketahui dengan *total assets* (Bon & Hartoko, 2022). Untuk pertumbuhan perusahaan digunakan proksi *sales growth* untuk mengetahui perkembangan perusahaan tersebut (Irawan *et al.*, 2022).

$$PBV = \alpha + \beta_1(DER) + \beta_2(ROE) + \beta_3(SIZE) + \beta_4(GRH) + e$$

Keterangan:

- $\alpha$  = Konstanta
- PBV = *Price Book Value*
- DER = *Debt to Equity Ratio*
- ROE = *Return on Equity*
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- GRH = Pertumbuhan Penjualan
- $\beta$  = Koefisien regresi
- e = *Error*

Kajian ini termasuk penelitian deskriptif-kuantitatif yang berfokus untuk menjelaskan bagaimana hubungan kausalitas yang tercipta antara suatu variabel terikat dengan variabel bebasnya. Populasi yang dipilih dalam kajian ini yaitu perusahaan manufaktur dalam subsektor *food and beverage* yang termasuk dalam list di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 40 perusahaan selama periode tahun 2018-2022 (5 tahun). Dalam kajian ini, *purposive sampling method* menjadi teknik dalam pengambilan sampel untuk selanjutnya dapat diolah. (Averio, 2020). Kriteria dalam pengumpulan data sampel untuk memenuhi syarat pengolahan yaitu: perusahaan yang resmi terdaftar secara konsisten di BEI sampai tahun 2022 dalam subsektor *food and beverage*. Kemudian perusahaan yang sudah Initial Public Offering (IPO) selama periode riset 2018-2022 dan perusahaan subsektor *food and beverage* yang dalam masa penelitian 2018-2022 tidak mengalami masa rugi. Proses pengujian data menggunakan alat *statistic EViews10* yang akan dimulai dengan uji asumsi klasik yaitu: uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji adjusted R2, serta uji hipotesisnya yakni uji serentak (uji f) dan uji parsial (uji t). Dengan total sampel sebanyak 90 (18 perusahaan selama 5 tahun penelitian) dan waktu pada penelitian yang dimulai dari bulan 18 September 2023 sampai dengan Januari 2024.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

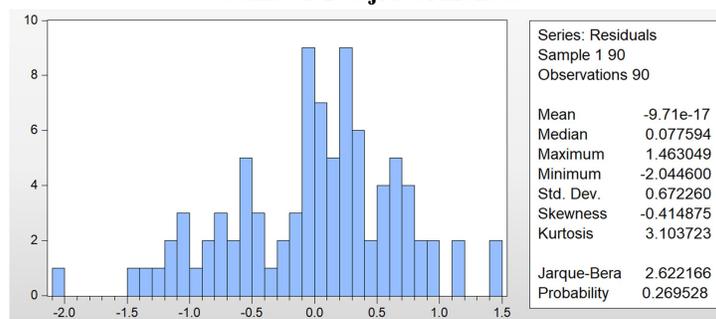
#### Uji Deskriptif

Date: 01/02/24 Time: 20:36 Sample: 1 90					
	DER	ROE	FIRM_SIZE	SG	PBV
Mean	0.658400	0.174678	15.24228	0.085600	3.766911
Median	0.509500	0.147000	14.89500	0.099500	2.945500
Maximum	2.144000	1.052000	19.01100	0.504000	29.66100
Minimum	0.109000	0.004000	13.52400	-0.465000	0.337000
Std. Dev.	0.449744	0.175682	1.517282	0.161141	4.830454
Skewness	0.922880	3.555333	1.037698	-0.495689	3.833792
Kurtosis	3.409149	17.20647	3.054665	4.560127	19.21756
Jarque-Bera Probability	13.40337 0.001229	946.4449 0.000000	16.16346 0.000309	12.81310 0.001651	1206.754 0.000000
Sum	59.25600	15.72100	1371.805	7.704000	339.0220
Sum Sq. Dev.	18.00200	2.746916	204.8910	2.311012	2076.662
Observations	90	90	90	90	90

### Uji Statistik Deskriptif

Uji deskriptif menyajikan total data (n) sebanyak 90 data. Pada hasil riset ini, variable dependen yaitu *Price to Book Value* (PBV) atau nilai perusahaan mendapatkan nilai minimum sebesar 0.337 terdapat pada Budi Starch & Sweetener Tbk tahun 2020 hal ini menunjukkan potensi saham *undervalued* sehingga banyak dicari untuk di beli investor akan tetapi tidak selalu menjadi sinyal positif. Lalu PBV mendapatkan nilai maksimum sebesar 29.661 terdapat pada Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2019 menjadi pertanda kepercayaan pasar meningkat akan peluang perusahaan tersebut menjadikan harga saham meningkat, sehingga dapat menjadi sinyal positif untuk investor. Standar deviasi sebesar 4.830 dan mean sebesar 3.766 yang artinya hasil dari alat statistik memperlihatkan hasil yang cukup baik nilainya. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) atau struktur modal mendapatkan nilai minimum sebesar 0.109 terdapat pada Wilmar Cahaya Indonesia Tbk tahun 2022 menunjukkan nilai DER <1 mencerminkan perusahaan dapat mengelola modalnya dengan baik dan memiliki jumlah utang yang rendah. Lalu DER mendapatkan nilai maksimum sebesar 2.144 terdapat pada Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2022 menunjukkan nilai DER >1 maka perusahaan tersebut masih dalam batas wajar namun perlu diperhatikan karena semakin tinggi nilai DER dapat menunjukkan kondisi finansial perusahaan perlu diwaspadai, standar deviasi sebesar 0.449 dan mean sebesar 0.658. Profitabilitas atau *Return on Equity* (ROE) mendapatkan nilai min sebesar 0.004 terdapat pada Sekar Bumi Tbk periode 2019 dan nilai maksimum sebesar 1.052 yang terdapat pada Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2019, standar deviasi 0.175 dan nilai mean sebesar 0.174 yang artinya setiap Rp 1 aset perusahaan dapat menghasilkan 0.17 laba dan menjadi sinyal positif untuk investor. Variabel *Firm Size* menyajikan hasil yaitu nilai terendah sebesar 13.524 yang terdapat pada Sekar Laut Tbk tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 19.011 yang terdapat pada Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2022, standar deviasi sebesar 1.517 dan nilai mean sebesar 15.242 menandakan sektor tersebut berada pada batas wajar. Variabel *Sales Growth* mendapatkan nilai minimum sebesar -0.465 yang terdapat pada Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 0.504 ditemukan pada Sekar Bumi Tbk tahun 2020, standar deviasi sebesar 0.161 dan nilai mean sebesar 0.085 yang artinya secara rata-rata pertumbuhan penjualan seluruh perusahaan adalah tumbuh sekitar 8%.

**Gambar 1. Uji Normalitas**



### Uji Normalitas

Dengan menggunakan Uji *Skewness* and *Kurtosis* yang ditunjukkan pada Tabel 5.1 menggambarkan nilai Prob>Chi2 lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,269528 memiliki arti data telah berdistribusi normal.

**Tabel 1. Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM test	
F-Statistic	1.922121
Obs*R-Squared	3.985561
Prob. F (2,82)	0.1528
Prob. Chi-Square(2)	0.1363

### Uji Autokorelasi

Dalam kajian ini menggunakan LM Test dengan ketentuan apabila suatu nilai Probabilitas *Chi square* > 0,05 maka disimpulkan tidak terjadi gejala autokorelasi, pada tabel 5.2 nilai Prob. Chi square menunjukkan angka 0.1363 yang dimana nilai tersebut > 0.05. Maka disimpulkan bahwa tidak adanya gejala autokorelasi.

**Tabel 2. Uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors		
Variabel	Coefficient Variance	Centered VIF
DER	0.088360	1.243631
ROE	0.197283	1.145221
FIRM SIZE	2.580000	1.117679
SG	0.206409	1.008056

### Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian pada tabel 5.3 menunjukkan VIF berada dibawah angka 10 yang menandakan pengolahan data terbebas dari adanya gejala multikolinearitas.

**Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey	
F-Statistic	0.764932
Obs*R-Squared	3.127145
Scaled Explained SS	2.933995
Prob. F (4,85)	0.5510
Prob. Chi-Square (4)	0.5368

### Uji Heteroskedastisitas

Hasil menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey* dengan syarat Prob>Chi2 diatas atau lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian data terlihat di tabel 5.4 adalah 0,5368 > 0,05 sehingga tidak ada gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 4. Uji Parsial (uji t)**

Hipotesis	Pernyataan	coefficient	Prob.	Hasil
H <sub>1</sub>	<i>Capital structure</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i>	-0.67	0.0264	Diterima
H <sub>2</sub>	<i>Profitability</i> berpengaruh <i>positive</i> terhadap <i>firm value</i>	3.79	0.0000	Diterima
H <sub>3</sub>	<i>Firm size</i> berpengaruh <i>positive</i>	1.72	0.7363	Ditolak

	terhadap <i>firm value</i>			
H <sub>4</sub>	<i>Sales growth</i> berpengaruh <i>positive</i> terhadap <i>firm value</i>	-0.68	0.1350	Ditolak

### Uji t

Memiliki syarat setiap hubungan dapat diterima apabila memiliki probabilitas dibawah 0.05. Pada tabel diatas dan tabel 5.6 menjelaskan bahwa terdapat 2 hubungan yang diterima dan 2 hubungan yang ditolak dengan penjelasan sebagai berikut: terdapat variabel *capital structure* dengan nilai probabilitas sebesar  $0.0264 < 0.05$  yang memiliki arti *capital structure* mempunyai pengaruh *negative* terhadap *firm value*. Tidak hanya itu, pada variabel *profitability* memiliki nilai prob. sebesar  $0.0000 < 0.05$  yang artinya *profitability* mempunyai peranan *positive* signifikan terhadap *firm value*. Kemudian terdapat variabel *firm size* dengan nilai probabilitas sebesar  $0.7363 > 0.05$  yang memiliki arti *firm size* tidak berkorelasi dengan *firm value*. Begitu juga dengan variabel *sales growth* dengan nilai probabilitas sebesar  $0.1350 > 0.05$  yang berarti *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

**Tabel 5. Uji Simultan (uji f)**

F-Statistic	18.77402
Prob (F-statistic)	0.000000

### Uji Simultan (Uji f)

Pada tabel 5.5, hasil dari pengujian ini memiliki nilai signifikansi  $0.0000 < 0.05$  yang menjadi syarat bahwa uji simultan telah terpenuhi, yang artinya variabel yang diuji seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *profitability*, *firm size*, dan *sales growth* berpengaruh serempak terhadap *Price to Book Value* (PBV)

### Uji Adjusted R<sup>2</sup>

Uji untuk menunjukkan seberapa besar variabel bebas mempengaruhi variabel terikatnya. Hasil pengujian ini mendapatkan angka sebesar 0.444084 memperlihatkan bahwa variabel independen *capital structure*, *profitability*, *firm size* dan *sales growth* mampu menjelaskan variabel dependen *firm value* sebesar 44,40%.

## Pembahasan

### Pengaruh *Capital Structure* Terhadap *Firm Value*

Berdasarkan riset yang telah dilakukan pada uji t, *capital structure* berpengaruh akan tetapi memiliki hubungan yang negatif terhadap *firm value* sektor *food and beverage* yang masuk dalam daftar di BEI tahun 2018 hingga 2022. Hasil pengujian sejalan dengan hipotesis awal peneliti bahwa *capltal structure* memiliki hubungan *negative* terhadap nilai perusahaan, sehingga H<sub>1</sub> **diterima**. *Capital structure* memuat komponen keputusan pendanaan suatu perusahaan yang dimana berasal dari utang maupun ekuitas pribadi. Suatu perusahaan yang memutuskan untuk memprioritaskan penggunaan hutang yang tinggi dan perusahaan tersebut menghasilkan laba, maka perputaran uangnya hanya sebatas untuk pembayaran hutang dan kondisi keuangan perusahaan menjadi tidak stabil, dengan demikian akan penilaian investor mengenai perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang baik atau tidak. Struktur modal yang berdampak negatif dapat terjadi apabila hutang perusahaan tinggi dan berakibat terjadinya penurunan nilai perusahaan, sebuah perusahaan yang menggunakan hutang secara berlebihan dan tidak optimal memberikan dampak perusahaan tidak mampu membayar hutangnya serta bunganya yang terus

meningkat dan berakibat meningkatkan risiko kebangkrutan, hal ini akan menjadi sinyal negatif untuk investor karena risiko bisnisnya yang tinggi dapat menurunkan permintaan pasar dan menurunkan nilai perusahaan.

Dengan demikian adanya kesamaan *research* Hirdinis, (2019) dan Nguyen et al., (2020) yang mengungkapkan bahwa *capital structure* memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, akan tetapi dapat berdampak negatif apabila tidak dikelola dengan baik.

### **Pengaruh Profitability Terhadap Firm Value**

Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada uji t, profitabilitas memberikan dampak positif untuk nilai perusahaan yang dimiliki sektor *food and beverage* yang terdaftar resmi di BEI tahun 2018 hingga 2022. Maka, hasil riset sejalan dengan hipotesis awal peneliti yang mengungkapkan *profitability* mempunyai pengaruh positif terhadap *firm value*, maka H<sub>2</sub> **diterima**. Aktivitas didalam lingkup perusahaan yang berhubungan dengan perolehan laba dari aktivitas penjualan, total aktiva ataupun ekuitas pribadi menjadi hal yang menarik untuk diamati investor karena perusahaan yang dapat mengelola kondisi finansialnya maka akan mengalami peningkatan laba, hal tersebut memberikan pengaruh untuk nilai perusahaan mencapai peningkatan. Sejalan dengan *signaling theory*, peningkatan laba dan nilai perusahaan menjadi sinyal penting dan positif terhadap investor untuk membeli saham tersebut. Peningkatan laba dan nilai perusahaan akan mendapatkan reaksi yang positif dari investor sehingga harga lembar saham di pasar modal akan meningkat. Hal tersebut diharapkan prospek perusahaan akan terus membaik di masa mendatang sehingga dapat memberikan return yang baik di masa depan.

Hasil riset ini sejalan dengan riset yang telah dilakukan oleh Nguyen et al., (2020) dan Antoro et al., (2020) yang menyatakan profitabilitas mempengaruhi secara positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Firm Size Terhadap Firm Value**

Hasil uji yang telah dilakukan pada uji t, ukuran suatu perusahaan tidak memiliki *bukti firm size* berkorelasi dengan *firm value* dalam sektor *food and beverage* yang terlisting di BEI selama periode penelitian. Hal ini berlawanan dengan hipotesis awal peneliti bahwa *firm size* mempunyai pengaruh terhadap *firm value*, maka H<sub>3</sub> **ditolak**. Riset ini membuktikan nilai perusahaan tidak dipengaruhi dengan skala ukuran suatu perusahaan, besar maupun kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi besaran kas cadangan yang di miliki suatu perusahaan, sebab perusahaan berskala besar belum tentu efisien dalam mengelola kas yang dimiliki. Dengan demikian, investor lebih tertarik untuk melihat dari faktor lain, salah satunya *capital structure* yang mencerminkan cara perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya karena *capital structure* yang seimbang mampu mengindikasikan sinyal untuk investor bahwa perusahaan dapat mengelola utang dan ekuitasnya.

Hasil riset ini membuktikan kesamaan dengan *research* sebelumnya yang dilaksanakan oleh Wijaya et al., (2021) dan Thu & Khuong, (2018) bahwa *firm size* tidak berelasi dengancara *firm value*.

### **Pengaruh Sales Growth Terhadap Firm Value**

Berdasarkan riset yang telah dilakukan pada uji t, pertumbuhan perusahaan tidak berhubungan terhadap nilai perusahaan sektor *food and beverage* yang menjadi bagian dari BEI tahun 2018 hingga 2022. Hasil ini bersinggungan dengan hipotesis awal peneliti bahwa *sales*

*growth* memiliki hubungan terhadap *firm value*, maka H4 **ditolak**. *Sales growth* tidak memiliki relasi dengan nilai perusahaan secara parsial, hal ini dapat disebabkan penjualan yang meningkat dalam suatu perusahaan tidak selalu menghasilkan laba yang besar, hal ini dikarenakan oleh biaya produksi atau operasional juga meningkat secara proporsional, sehingga laba per unit penjualan tetap sama atau menurun. Dalam upaya untuk meningkatkan penjualan, perusahaan mungkin terpaksa menurunkan harga produk atau layanan mereka. Dengan demikian, menunjukkan bahwa investor tidak tertarik dengan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan karena ada faktor lain lebih signifikan.

Hasil riset ini membuktikan kesamaan dengan penelitian sebelumnya oleh Dang et al., (2019) dan Thu & Khuong, (2018) bahwa nilai pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

### **Hubungan *Capital Structure*, *Profitability*, *Firm Size* dan *Sales Growth* Terhadap *Firm Value***

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, menunjukkan hasil uji simultan (Uji f) sebesar  $0.0000 < 0.05$  atau 5%, yang berarti variabel independen *capital structure*, *profitability*, *firm size* dan *sales growth* secara serempak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *firm value*. Perusahaan yang memiliki skala besar maupun kecil, yang mengalami pertumbuhan penjualan, akan meningkatkan modal dan laba, hal tersebut menunjukkan apabila suatu perusahaan dapat mengelola kinerja perusahaannya dengan baik, maka tanpa sengaja akan berpengaruh terhadap nilai perusahaannya. Tentunya hal tersebut dapat memancing respon investor untuk menilai kondisi perusahaan tersebut apakah perusahaannya dapat memberikan *return* atau tidak.

### **KESIMPULAN**

Perusahaan makanan dan minuman saat ini memiliki evolusi yang pesat, hal tersebut ditandai dengan semakin bertambahnya perusahaan baru setiap tahunnya dalam sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI), berdasarkan riset yang ditemukan pada sektor *food and beverage* yang termasuk dalam list BEI tahun 2018 hingga 2022 dapat disimpulkan secara garis besar bahwa seluruh data dapat berdistribusi normal dan ditemukan bukti variabel independen *capital structure* berpengaruh secara negatif terhadap *firm value* sesuai dengan teori pecking order yang menyatakan penggunaan hutang secara berlebihan mampu menurunkan nilai perusahaan secara signifikan dan *profitability* memiliki hubungan yang *positive* dengan nilai perusahaan karena diyakini sejalan dengan teori sinyal yaitu dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Sedangkan untuk variabel ukuran perusahaan berhubungan terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak ditemukan bukti hubungan dengan nilai perusahaan.

Implikasi bagi pihak manajemen untuk menjaga kestabilan dan meningkatkan performa perusahaan dengan cara meningkatkan keuntungan atau laba yang pada akhirnya kelangsungan usaha dapat terjaga dan nilai perusahaan dapat ikut meningkat serta memperbaiki pengelolaan struktur modal agar mencapai titik optimal sehingga penggunaan hutang untuk kegiatan bisnis dapat diminimalisir dan perputaran kasnya pun terjaga. Hasil kajian diharapkan dapat berguna untuk pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan dasar terkait kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum melakukan investasi serta dapat berguna untuk pihak manajemen perusahaan untuk senantiasa mengevaluasi kondisi perusahaan agar menjadi lebih baik.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, seperti variabel independen, tahun penelitian dan sektor industri yang diteliti. Diharapkan bahwa penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen yang mempengaruhi secara erat terhadap variabel

dependennya dan menggunakan rasio keuangan lainnya seperti tobin's Q, PER dan sebagainya yang dapat menjadi variabel dependen. Serta disarankan dapat memperluas sektor penelitian dan memperpanjang periode penelitian untuk memperoleh hasil kaji yang lebih representatif.

## REFERENCES

- Adrie, & Shafira. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *JACFA Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 02(03), 1–34. <http://journal.jacfa.id/index.php/publish/article/view/24>
- Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, K. (2021). *The Effect of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth on Firm Value Mediated Capital Structure*. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(4), 15–22.
- Al-Nsour, O. J., & Al-Muhtadi, A. (2019). *Capital Structure, Profitability and Firm's Value: Evidence from Jordan*. *Research Journal of Finance and Accounting*.
- Al-Slehat, Z. A. F. (2019). *Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan*. *International Business Research*, 13(1), 109. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n1p109>
- Amin, M. (2021). *The Regression Effect of Capital Structure and Firm Growth on the Firm value*. *Golden Ratio of Finance Management*, 1(1), 33–50. <https://doi.org/10.52970/grfm.v1i1.202>
- 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.
- Antoro, W., Sanusi, A., & Asih, P. (2020). *The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period*. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 36–43. <https://doi.org/10.31695/ijasre.2020.33876>
- Averio, T. (2020). *The analysis of influencing factors on the going concern audit opinion – a study in manufacturing firms in Indonesia*. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(2), 152–164. <https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2020-0078>
- Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A., & Sulaiman, A. (2019). *Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria*. *Journal of Finance, Accounting and Management*.
- 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. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- 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*. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 30(1), 144–160. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Defi, I. K., & Wahyudi, I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *JUMBIWIRA: Jurnal Manajemen Bisnis Kewirausahaan*, 1(2), 01–13. <https://doi.org/10.56910/jumbiwira.v1i2.35>
- Dewayani, P., & Febyansyah, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Advancement Center for Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan ...* - 413

*Finance and Accounting.*

- Fabio, B., Carrizosa, R. D., & Lynch, D. P. (2023). *Debt and Taxes? The Effect of TCJA Interest Limitations on Capital Structure*. *Journal of the American Taxation Association*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3397285>.This
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). *The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure*. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Hermanto, & Tjahjadi, E. (2021). Analisis Rasio Profitabilitas, Solvabilitas Terhadap Stockprice Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1124–1135.
- Hirdinis, M. (2019). *Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability*. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijebe/204>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). *Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- 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>
- Janah, N., & Munandar, A. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(2), 494–512.
- Johanda Putri, I. A., Budiyanto, B., Triyonowati, T., & Ilham, I. (2023). *Growth, Intellectual Capital, Financial Performance And Firm Value : Evidence From Indonesia Automotive Firms*. *International Journal of Science, Technology & Management*, 4(1), 139–146. <https://doi.org/10.46729/ijstm.v4i1.723>
- Kemenperin. (2022). Industri Makanan dan Minuman Tumbuh 3,57% di Kuartal III-2022. <https://kemenperin.go.id/artikel/23696/Kemenperin:-Industri-Makanan-dan-Minuman-Tumbuh-3,57-di-Kuartal-III-2022>
- Liong, H., Mahfudnurnajamuddin, Su'un, M., & Mapparenta. (2023). *the Influence of Growth Potential, Capital Structure and Profitability on Dividend Policy and Firm Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. *Revista de Gestao Social e Ambiental*, 17(8), 180–195. <https://doi.org/10.24857/rgsa.v17n8-011>
- Markonah, Salim, A., & Franciska, J. (2020). *the Effect of Liquidity and Working Capital on Corporate*. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial Management Theory and Practice*. 13th Edition. South Western International Student Edition: Ohio. Fahmi, (13th Ed.), 1(1), 1–7. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Mubeen, R., Han, D., Abbas, J., Raza, S., & Bodian, W. (2022). *Examining the Relationship Between Product Market Competition and Chinese Firms Performance: The Mediating Impact of Capital Structure and Moderating Influence of Firm Size*. *Frontiers in Psychology*, 12(May), 1–13. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.709678>
- Myers, S. C. (1984). *The Capital Structure Puzzle*. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>

- Nainggolan, P. E., & Parinduri, F. N. (2022). *Determinants of Stock Returns in Food and Beverage SubSector Manufacturing Companies. International Journal of Economics Social and Technology (IJEST)*, 1(1), 1–6. [www.IDX.co.id](http://www.IDX.co.id).
- Nguyen, T. T., Nguyen, H. P., Linh, N. K., Vu, N. T., & Le, T. U. (2020). *The relationship between capital structure and firm value: Cases of listed companies in the food and beverages industry in Vietnam. Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(1).
- Nurhandari, R. A. L., Fatimah, & Choiriyah. (2023). *The Influence of Firm Size, Capital Structure and Profitability on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. International Journal of Finance Research*, 4.
- Salim, M. N., & Susilowati, R. (2019). *on Indonesian Stock Exchange 2013-2017. International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 173–191. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3359550>
- Santosa, P. W. (2020). *The Effect of Financial Performance and Innovation on Leverage : Evidence from Indonesian Food and Beverage Sector. 11(2)*, 367–388.
- Spence Michael. (1973). Spence1973. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <http://www.jstor.org/stable/1882010>
- Thu, P. A., & Khuong, N. V. (2018). *Factors effect on corporate cash holdings of the energy enterprises listed on vietnam's stock market. International Journal of Energy Economics and Policy*, 8(5), 29–34.
- Wijaya, A., Juliana, J., & Avelina, V. (2021). *Influence Capital Structure, Liquidity, Size the Company, Debt Policy and Profitability towards Corporate Value on Property Company, Real Estate and Building Construction Listed on the Stock Exchange Indonesia Period 2016-2019. Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(2), 2241–2256. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i2.1919>