Moneter : Jurnal Ekonomi dan Keuangan
Volume 4, Nomor 4, Oktober 2026
e-ISSN: 3025-4663; p-ISSN: 3025-8073, Hal. 453-477
DOI: https://doi.org/10.61132/moneter.v4i4.2720
Tersedia: https://journal.areai.or.id/index.php/Moneter

Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia: Analisis Pasca-COVID-19 (2020–2024)

Mochamad Adnan Julian[1*], Bambang Widjanarko Susilo[2]
[1]S1 Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi STEKOM Kartasura, Indonesia
[2]Prodi Akuntansi, Universitas Sains dan Teknologi Komputer, Indonesia
**Penulis Korespondensi: adnanjulian.aje471@gmail.com*

Abstract. *The purpose of this study is to examine how capital structure, liquidity, and profitability affect the firm value of companies in the food and beverage subsector that are listed on the Indonesia Stock Exchange between 2020 and 2024. The phenomenon of diminishing company value in the food and beverage sub-sector—despite being regarded as a defensive sector—as well as the inconsistent results of earlier research provide the context for this study. This study uses a causal-associative design and a quantitative methodology. Purposive sampling was used to choose the sample, which is made up of manufacturing enterprises in the food and beverage subsector that are listed on the Indonesia Stock Exchange. The Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests were used to identify the Common Effect Model, Fixed Effect Model, and Random Effect Model for panel data regression analysis. The results show that while liquidity has a negative and negligible impact on business value, capital structure and profitability have a positive and large impact. Profitability, liquidity, and capital structure all have a big impact on company value at the same time. These results suggest that investors should take these financial indicators into account when making investment decisions, and management should improve capital structure and profitability to increase business value. By offering actual data on the factors influencing company value in the post-pandemic setting, this study adds to the body of literature.*

Keywords*: Capital Structure; Firm Value; Food and Beverage; Liquidity; Profitability*

Abstrak. Pengamatan ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh struktur modal, likuiditas, serta profitabilitas pada nilai perusahaan si subsektor makanan serta minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 sampai 2024. Fenomena penurunan nilai perusahaan di subsektor makanan serta minuman—meskipun sektor ini dianggap sebagai sektor defensif—serta hasil temuan terdahulu yang tidak konsisten menjadi latar belakang penelitian ini. Penelitian ini memakai desain kausal-asosiatif serta metodologi kuantitatif. Teknik *purposive sampling* dipakai guna menetapkan sampel, yang mencakup perusahaan manufaktur subsektor makanan serta minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier dipakai guna menetapkan model terbaik—antara *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, serta *Random Effect Model*—untuk analisis regresi data panel. Hasil pengamatan membuktikan bahwasannya likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, profitabilitas, likuiditas, serta struktur modal memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil ini menyarankan agar investor mempertimbangkan indikator-indikator keuangan tersebut dalam pengambilan keputusan investasi, dan manajemen sebaiknya memperbaiki struktur modal serta profitabilitas untuk menaikkan nilai perusahaan. Pengamatan ini memberi kontribusi pada literatur dengan menyajikan data aktual terkait faktor-faktor yang memberi pengaruh nilai perusahaan dalam konteks pascapandemi.

Kata kunci: Likuiditas; Makanan Dan Minuman; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Struktur Modal.

1. LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan merupakan konsep fundamental yang menggambarkan cara pasar mengevaluasi ekspektasi dan performa perusahaan ke depan. Penilaian investor terhadap kesehatan korporasi ini umumnya tecermin dari pergerakan harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham di pasaran, semakin besar pula nilai perusahaan tersebut, yang sekaligus menandakan tingginya keyakinan investor terhadap performa dan peluang pertumbuhan bisnis. Sasaran utama emiten atau perusahaan terbuka adalah mendongkrak kesejahteraan pemegang

Naskah Masuk: 10 September 2026; Revisi: 28 September 2026; Diterima: 12 Oktober 2026; Terbit: 15 Oktober 2026

saham melalui peningkatan nilai perusahaan dan harga sahamnya. Akibatnya, metrik ini sangat krusial digunakan oleh pihak kreditor untuk menganalisis risiko kredit, investor guna menyeleksi kelayakan investasi, serta manajemen dalam memantau efisiensi pemanfaatan aset perusahaan.

Kontributor utama dalam perekonomian nasional dari sektor manufaktur adalah industri makanan dan minuman. Merujuk laporan Kementerian Perindustrian, sektor ini menyumbang lebih dari 6% PDB nasional sepanjang 2020–2023, bahkan melonjak hingga hampir 7,1% pada tahun 2023. Pertumbuhan tersebut ditopang oleh tingginya permintaan pasar dalam negeri, evolusi tren konsumsi, serta inovasi yang konsisten. Hingga tahun 2023, terdapat sekitar 24 perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan tren pertumbuhan yang stabil. Berbekal karakter defensif yang membuatnya tangguh menghadapi terpaan krisis ekonomi, sektor ini sangat menarik untuk dikaji, terutama dalam konteks kebangkitan ekonomi pasca-COVID-19.

Namun, penelitian menunjukkan adanya penurunan nilai perusahaan pada subsektor makanan serta minuman antara tahun 2020 sampai 2024, terlepas dari signifikansi strategisnya. Penurunan harga saham dan indikator-indikator lain dari kemerosotan ini *Price to Book Value* (PBV) pada sejumlah emiten makanan serta minuman. Fenomena ini menarik untuk dicermati karena bertentangan dengan anggapan umum bahwasannya sektor makanan dan minuman selalu stabil dan tahan krisis. Penurunan nilai perusahaan diduga disebabkan oleh peningkatan biaya bahan baku akibat gangguan rantai pasok global, perubahan perilaku konsumen pasca-pandemi, persaingan yang semakin pesat dengan timbulnya produk-produk baru, serta pengelolaan struktur modal dan likuiditas yang kurang optimal. Kondisi ini menegaskan bahwasannya nilai perusahaan bukanlah sesuatu yang statis, tetapi diberi pengaruh oleh berbagai faktor internal serta eksternal yang saling berinteraksi.

Kajian teoretis mengidentifikasi tiga pilar utama yang menentukan fluktuasi nilai perusahaan: struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas. Variabel struktur modal yang dilacak lewat *Debt-to-Equity Ratio* (DER) menunjukkan bagaimana perusahaan mengombinasikan utang dan modal sendiri. Mengacu pada teori trade-off, utang bisa menjadi instrumen untuk menaikkan nilai perusahaan berkat adanya keringanan pajak (*tax shield*), kendati penambahan pinjaman secara berlebihan justru memperbesar risiko kebangkrutan. Berikutnya, likuiditas yang tercermin dari *Current Ratio* (CR) menunjukkan sejauh mana perusahaan sanggup menuntaskan kewajiban jangka pendeknya. Walau cadangan likuiditas yang terlampau gemuk kadang menandakan pengelolaan aset yang kurang produktif, hal itu tetap memberikan keyakinan pasar terhadap ketahanan finansial emiten. Adapun profitabilitas yang diukur

menggunakan *Return on Assets* (ROA) menyoroti seberapa cakap manajemen mengubah total aset menjadi keuntungan. Perolehan laba yang solid mencerminkan kinerja operasional yang efektif dan prospek bisnis yang cerah, sehingga secara konsisten diharapkan mampu mendongkrak nilai perusahaan.

Meskipun tinjauan teoretis memprediksi hubungan searah antara variabel bebas dan nilai perusahaan, studi-studi empiris kerap menyajikan hasil yang saling bertolak belakang. Sebagai contoh, Sonjaya dkk. (2021) melaporkan signifikansi pengaruh profitabilitas dan struktur modal, namun mendapati likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variasi temuan ini disusul oleh Ramadhani dkk. (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas berdampak positif kuat, sedangkan struktur modal dan likuiditas tidak menunjukkan signifikansi statistik. Di sisi lain, Wijaya dan Andarwati (2023) mencatat bahwa profitabilitas memberikan dorongan positif yang besar, sementara likuiditas dan struktur modal justru memberikan efek negatif yang nyata. Fenomena unik juga ditemukan Salsabilla dan Suhardi (2025) pada industri konstruksi, di mana profitabilitas (ROE) berasosiasi negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan akibat potensi rendahnya kualitas laba. Seluruh ketidakselarasan hasil riset terdahulu ini memperlihatkan betapa kompleksnya dinamika hubungan keuangan, di mana konteks temporal, sektor industri, dan pilihan proksi menjadi faktor penentu yang sangat menentukan.

Selain adanya hasil yang tidak konsisten akibat keterbatasan dalam studi-studi terdahulu, terbisa pula kesenjangan penelitian yang perlu diisi. Pertama, masih sedikit penelitian yang mengkaji dampak pemulihan ekonomi pasca-COVID-19 pada nilai perusahaan, khususnya pada subsektor makanan serta minuman, karena mayoritas studi sebelumnya berorientasi pada periode sebelum atau selama pandemi COVID-19. Kedua, penggunaan regresi *Ordinary Least Squares* (OLS) dalam penelitian terdahulu menyulitkan upaya memperhitungkan variasi temporal dan individual, sehingga berpotensi menghasilkan temuan yang bias. Ketiga, sebagian besar penelitian hanya memakai *Current Ratio* (CR) sebagai proksi likuiditas, yang sering kali mendapat temuan yang tidak signifikan atau bahkan negatif; maka dari itu, dibutuhkan analisis yang lebih intim. Keempat, dalam konteks pasca-COVID-19, masih jarang penelitian yang secara simultan menggunakan teknik data panel guna mengkaji pengaruh struktur modal, likuiditas, serta profitabilitas pada nilai perusahaan di subsektor makanan serta minuman.

Menilik perdebatan sebelumnya, studi ini memiliki signifikansi dalam tiga aspek. Pertama, meskipun menunjukkan dinamika pemulihan ekonomi yang sangat relevan bagi pengambilan keputusan manajemen dan investasi, periode pasca-COVID-19 (2020–2024)

masih belum banyak diteliti. Kedua, diperlukan kajian mendalam mengenai variabel-variabel yang berpengaruh karena subsektor makanan dan minuman memiliki karakteristik khusus sebagai industri defensif, namun tetap mengalami penurunan nilai perusahaan. Ketiga, penggunaan teknik regresi data panel memberikan orisinalitas metodologis dengan menghasilkan estimasi yang lebih andal dan objektif dibandingkan regresi linear konvensional, di mana pemilihan model ditentukan dengann uji Chow, uji Hausman, serta uji Lagrange Multiplier.

pengamatan ini memiliki unsur kebaruan karena mengintegrasikan tiga aspek secara bersamaan: kebaruan metodologis (memakai regresi data panel dengan pemilihan model yang optimal), kebaruan kontekstual (khususnya, analisis pasca-COVID-19 pada subsektor makanan dan minuman), dan kebaruan empiris (mengkaji ulang faktor-faktor penentu nilai perusahaan selama periode yang belum banyak menbisa perhatian dalam penelitian). Guna membantu manajemen perusahaan, investor, serta pembuat kebijakan dalam mengetahui faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan di era pascapandemi, pengamatan ini bukan sekedar mengisi kesenjangan penelitian yang ada, namun juga memberikan kontribusi teoretis untuk literatur manajemen keuangan, kontribusi metodologis bagi penelitian mendatang, serta kontribusi praktis.

Mengacu pada berbagai fenomena dan permasalahan yang telah dipaparkan, studi ini difokuskan untuk mengevaluasi dampak struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap fluktuasi nilai perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2020–2024, baik secara terpisah maupun serentak. Diharapkan hasil penelitian ini mampu menyajikan wawasan komprehensif terkait faktor-faktor penentu valuasi perusahaan di tengah dinamika pascapandemi, serta dapat dimanfaatkan sebagai landasan atau rujukan bagi penelitian lanjutan berikutnya.

2. KAJIAN TEORITIS

Grand Theory: Signalling Theory dan Trade-Off Theory

Dalam kajian keuangan perusahaan, teori sinyal (*signaling theory*) dan teori *trade-off* menempati posisi sentral sebagai landasan teoretis untuk menelaah faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Teori sinyal yang awalnya digagas oleh Michael Spence (1973) dan disempurnakan oleh Ross (1977) berangkat dari fenomena asimetri informasi, yakni ketimpangan pengetahuan antara manajemen sebagai pihak internal yang lebih tahu kondisi perusahaan dan investor sebagai pihak eksternal. Untuk menjembatani kondisi ini, manajemen mengirimkan sinyal informatif melalui berbagai keputusan bisnis dan pelaporan keuangan.

Berdasarkan pandangan Connelly dkk. (2011), mekanisme ini melibatkan manajemen sebagai pemberi sinyal (*signaler*) dan para pelaku pasar seperti investor serta analis sebagai penerima sinyal (*receiver*). Melalui informasi keuangan seperti tingkat profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal, investor membaca kualitas serta proyeksi masa depan perusahaan. Sinyal yang dinilai positif akan memicu lonjakan permintaan saham dan mendongkrak nilai perusahaan, sedangkan sinyal negatif justru melemahkan kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan.

Dalam kerangka teori *trade-off* yang dipelopori oleh Modigliani dan Miller, keputusan pendanaan perusahaan merupakan bentuk kompromi antara keuntungan dan risiko penggunaan utang. Manfaat utama dari utang adalah terciptanya perisai pajak (*tax shield*) yang efektif memangkas kewajiban pajak perusahaan melalui pengurang bunga. Meskipun demikian, akumulasi utang yang melampaui batas wajar akan mendatangkan beban berat berupa risiko kebangkrutan dan biaya keagenan, yang pada akhirnya merusak nilai perusahaan. Seperti yang ditekankan oleh Sartono dan Ratnawati (2020), terdapat titik struktur modal optimal di mana perpotongan antara manfaat dan biaya marjinal utang menghasilkan nilai perusahaan yang paling maksimal. Bagi industri makanan dan minuman yang bercirikan arus kas stabil di tengah tantangan ketidakpastian harga bahan baku dan pasar, teori ini menjadi pisau analisis yang sangat esensial.

Selain kedua teori utama tersebut, penelitian ini juga menggunakan pecking order theory yang dipaparkan oleh Myers pada tahun 1984 sebagai landasan pendukung. Teori ini memaparkan bahwasannya perusahaan mempunyai preferensi pendanaan berdasarkan hierarki, yakni dimulai dari pendanaan internal berupa laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir ekuitas baru. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi condong lebih memilih pendanaan internal karena biayanya lebih murah dan tidak menimbulkan asimetri informasi. Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi bisa mengurangi ketergantungan pada utang dan menurunkan risiko keuangan, yang pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan. *Agency theory* yang dipaparkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 juga menjadi landasan pendukung untuk menjelaskan konflik kepentingan antara manajemen serta pemegang saham, serta pentingnya tata kelola perusahaan dalam menjamin bahwasannya keputusan keuangan yang diambil manajemen searah dengan tujuan mengoptimalkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Dalam dunia manajemen keuangan, nilai perusahaan menduduki posisi sentral sebagai cerminan pandangan pasar terhadap kinerja dan proyeksi masa depan perusahaan. Merujuk pada pandangan Adityaputra dan Perdana (2024), nilai perusahaan yang direpresentasikan

melalui harga saham merupakan wujud apresiasi investor atas kinerja yang telah dicapai. Lonjakan harga saham menandakan tingginya kepercayaan publik, yang otomatis mengindikasikan nilai perusahaan yang semakin kuat. Lebih lanjut, para investor mengandalkan metrik ini untuk menakar potensi keuntungan dan imbal hasil investasi, sementara bagi kreditur, nilai perusahaan yang tinggi menjadi cerminan kepastian kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban finansialnya.

Penentuan nilai perusahaan dapat menggunakan berbagai proksi, seperti *Price-to-Book Value* (PBV), Tobin's Q, dan *Price-Earnings Ratio* (PER). Penelitian ini menggunakan PBV karena rasio ini merefleksikan penilaian pasar terhadap perusahaan berdasarkan nilai bukunya, yang dihitung dengan membandingkan harga pasar per saham dan nilai buku per saham. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan ekspektasi pertumbuhan dan profitabilitas yang baik serta memperlihatkan bahwa nilai pasar perusahaan di atas nilai bukunya; sementara PBV yang rendah menandakan kondisi undervalued. Menurut Ross dkk. (2022), PBV unggul dalam hal stabilitas dan kesederhanaan nilai buku, sehingga memudahkan perbandingan langsung dengan harga pasar untuk menilai tingkat kewajaran harga saham. Penggunaan proksi PBV ini juga konsisten dengan pendekatan yang diterapkan oleh Sonjaya dkk. (2021) dan Anita dkk. (2025).

Struktur Modal

Konsep struktur modal menggambarkan perpaduan antara instrumen utang dan ekuitas yang dimanfaatkan perusahaan guna mendanai kegiatan operasional maupun penanaman modal, yang secara operasional sering dilihat dari perbandingan utang jangka panjang terhadap total modal. Kebijakan ini merefleksikan arah pilihan manajemen dalam memobilisasi sumber pendanaan, baik yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan, sehingga berdampak langsung terhadap valuasi pasar, besarnya beban risiko, serta struktur biaya modal. Dalam praktiknya, penentuan komposisi pendanaan ini menjadi keputusan strategis yang menuntut kecermatan tinggi untuk menemukan titik optimal antara tingkat keuntungan dan risiko. Penggunaan utang secara berlebihan terbukti mampu memperbesar ancaman kebangkrutan dan menurunkan kepercayaan pasar, sementara minimnya penggunaan utang justru menghilangkan peluang perusahaan untuk memanfaatkan manfaat ekonomis dari pemotongan pajak (*tax shield*).

Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi struktur modal, yang perhitungannya didapat dari pembagian total utang dengan total ekuitas. DER menunjukkan proporsi pembiayaan utang terhadap modal sendiri dalam suatu perusahaan. Nilai DER yang tinggi mencerminkan dominasi utang dan besarnya risiko keuangan. Berdasarkan pandangan Kasmir (2015), DER yang tinggi berarti utang melebihi ekuitas,

sehingga memicu kehati-hatian investor karena risiko gagal bayar yang meningkat. Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan dominasi modal sendiri, risiko finansial yang lebih kecil, serta daya tarik yang lebih tinggi bagi investor risk-averse.

Terbisa perbedaan yang mencolok dalam hasil temuan terdahulu terkait bagaimana struktur modal memengaruhi nilai perusahaan. Menurut Sonjaya dkk. (2021), struktur modal dengan signifikan meningkatkan nilai perusahaan manufaktur, yang membuktikan bahwasannya pemakaian utang bisa meningkatkan nilai perusahaan selama masih dalam batas ideal. Selain itu, Murti, Kusuma, dan Dewi (2024) menemukan dampak positif yang signifikan pada perusahaan manufaktur barang konsumsi. Anita dkk. (2025) menemukan dampak menguntungkan yang signifikan pada sektor teknologi, yang membuktikan bahwasannya perusahaan TI dengan kemampuan manajemen utang yang baik bisa menaikkan nilai pasar mereka. Sejalan dengan teori *trade-off*, Kharisma, Tubastuvi, Wahyuni, dan Fakhruddin (2025) juga menemukan dampak positif yang signifikan pada sektor infrastruktur. Namun, Wijaya dan Andarwati (2023) menemukan dampak negatif yang kuat pada bisnis makanan dan minuman, yang mengisyaratkan bahwasannya utang yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan. Di industri konstruksi, Salsabilla dan Suhardi (2025) menemukan dampak negatif yang tidak signifikan. Dampak positif yang tidak signifikan ditemukan oleh Tubastuvi dkk. (2023) dan Ramadhani Sayuthi dkk. (2024). Perbedaan-perbedaan ini menunjukkan bahwasannya karakteristik industri, periode waktu, dan variabel makroekonomi semuanya memiliki pengaruh signifikan terhadap bagaimana struktur modal memengaruhi nilai perusahaan.

Likuiditas

Kemampuan suatu bisnis untuk melunasi utang jangka pendek saat jatuh tempo disebut sebagai likuiditas. Hal ini menjadi tolok ukur potensi perusahaan dalam mendanai dan melunasi utang jangka pendek atau menunjukkan seberapa baik perusahaan bisa menyelesaikan kewajiban lancarnya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi mempunyai aset lancar yang mencukupi guna melengkapi kewajiban jangka pendeknya, hingga menurunkan risiko gagal bayar serta meningkatkan kepercayaan kreditur dan investor. Tetapi, likuiditas yang terlalu tinggi juga bisa membuktikan adanya kas menganggur (*idle cash*) yang tidak digunakan dengan efektif, yang justru bisa menurunkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Current Ratio (CR), yang ditentukan dengan membandingkan aset lancar pada kewajiban jangka pendek, dipakai sebagai proksi guna likuiditas pada pengamatan ini. CR membuktikan sebesar apa aset perusahaan yang tersedia bisa digunakan guna melunasi kewajiban jangka pendeknya. Brealey, Myers, dan Allen (2017) menyatakan bahwasannya meskipun CR yang tinggi mencerminkan likuiditas yang kuat dan potensi guna melengkapi komitmen tepat waktu,

CR yang terlalu tinggi juga bisa membuktikan pengelolaan modal kerja yang tidak efektif. Di sisi lain, CR yang rendah mengisyaratkan bahwasannya perusahaan mungkin mendapati kesulitan dalam melengkapi kewajiban jangka pendeknya, yang bisa mengikis kepercayaan investor.

Terbisa pula perbedaan hasil dalam temuan-temuan terdahulu terkait pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan. Menurut Anita dkk. (2025), nilai perusahaan di sektor teknologi diberi pengaruh dengan positif serta signifikan oleh likuiditas, yang mengindikasikan bahwasannya kepercayaan investor meningkat ketika kewajiban jangka pendek bisa dipenuhi. Salsabilla dan Suhardi (2025) juga mencatat adanya dampak positif yang signifikan pada industri konstruksi, seraya menekankan pentingnya likuiditas dalam sektor yang sensitif terhadap arus kas. Di kalangan perusahaan LQ45, Tubastuvi dkk. (2023) menemukan adanya dampak positif yang signifikan. Namun, Sonjaya dkk. (2021) menemukan bahwasannya nilai perusahaan manufaktur tidak diberi pengaruh secara signifikan oleh likuiditas. Pada industri makanan serta minuman, Ramadhani Sayuthi dkk. (2024) menemukan dampak negatif yang tidak signifikan. Murti dkk. (2024) juga menemukan dampak yang tidak signifikan pada perusahaan manufaktur produk konsumen. Di sisi lain, Wijaya dan Andarwati (2023) menemukan dampak negatif yang signifikan pada industri makanan dan minuman, yang menunjukkan bahwasannya investor memandang likuiditas berlebih sebagai tanda adanya dana menganggur yang tidak produktif. Perbedaan-perbedaan ini menunjukkan adanya hubungan yang tidak linear dan sangat spesifik terhadap industri antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Potensi suatu bisnis guna menbisa keuntungan dari kegiatan operasionalnya disebut sebagai profitabilitas. Sartono (2020) mendefinisikan profitabilitas sebagai kemampuan bisnis untuk mencetak laba relatif terhadap penjualan, total aset, atau ekuitas. Hal ini berfungsi sebagai tolok ukur utama keberhasilan keuangan bisnis serta poensi manajemen dalam mengelola sumber daya dengan efektif. Profitabilitas yang tinggi mengembangkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan dengan membuktikan bahwasannya bisnis bisa menbisa laba sebesar mungkin dari modal yang dimilikinya. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah mengindikasikan pengelolaan aset yang tidak efektif, yang bisa menurunkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan.

Return on Assets (ROA), yang dibisa dengan membagi laba bersih dengan total aset, dipakai sebagai proksi guna profitabilitas pada pengamatan ini. ROA membuktikan seberapa baik bisnis memanfaatkan sumber dayanya guna menbisa laba. Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2015) menyatakan bahwasannya karena ROA memperhitungkan seluruh aset perusahaan—

baik yang didanai melalui utang maupun ekuitas—metrik ini merupakan ukuran yang paling komprehensif guna menilai profitabilitas. *Return on assets* (ROA) yang tinggi menggambarkan efektivitas operasional serta prospek masa depan yang menjanjikan, karena membuktikan bahwasannya bisnis bisa menbisa laba yang signifikan dari setiap unit asetnya. Di sisi lain, ROA yang rendah mengindikasikan bahwasannya bisnis tidak memanfaatkan sumber dayanya secara optimal untuk menghasilkan keuntungan.

Sebagian besar penelitian terdahulu terkait hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan membuktikan terjadinya dampak positif yang kuat. Menurut Sonjaya dkk. (2021), nilai perusahaan manufaktur diberi pengaruh dengan positif serta signifikan oleh profitabilitas. Selain itu, Ramadhani Sayuthi dkk. (2024) menemukan dampak positif yang signifikan pada perusahaan makanan dan minuman. Supriandi dan Masela (2023) mencatat peningkatan yang signifikan pada sektor manufaktur di Jawa Barat. Anita dkk. (2025) menemukan peningkatan yang signifikan dalam industri teknologi. Dengan menggunakan ROE sebagai proksi, Wijaya dan Andarwati (2023) menemukan dampak positif yang signifikan pada industri makanan dan minuman. Selain itu, Sengkey dkk. (2026) menemukan dampak positif yang signifikan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45. Namun, Salsabilla dan Suhardi (2025) menemukan dampak negatif yang signifikan pada industri konstruksi; hal ini dipaparkan oleh fakta bahwasannya laba yang tinggi tidak selalu mencerminkan mutu laba yang baik, terutama jika laba tersebut berasal dari penggunaan *leverage* yang agresif atau aktivitas non-operasional. Mengingat karakteristik industri yang membutuhkan waktu lama untuk menghasilkan pendapatan, Petronila dan Aprilianti (2024) juga menemukan dampak negatif yang besar pada sektor properti serta real estat. Sementara itu, Panjaitan, Minan, dan Arief (2023) menemukan bahwasannya struktur modal berperan sebagai variabel mediasi antara profitabilitas serta nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini membuktikan bahwasannya karakteristik industri serta kualitas laba yang dihasilkan turut memengaruhi bagaimana profitabilitas berdampak pada nilai perusahaan.

Penelitian Terdahulu yang Relevan

Hubungan teoretis antara struktur modal, tingkat likuiditas, profitabilitas, dan nilai perusahaan telah menghasilkan temuan empiris yang bervariasi dari waktu ke waktu. Contohnya terlihat dalam studi Sonjaya dkk. (2021) terhadap 76 perusahaan manufaktur di BEI tahun 2018–2020, yang mencatat bahwa profitabilitas dan struktur modal mampu mendongkrak nilai perusahaan secara positif dan nyata. Namun, variabel likuiditas tidak menunjukkan pengaruh berarti, dan ukuran perusahaan justru berkolerasi negatif secara

signifikan. Pengolahan data dalam riset tersebut memanfaatkan pendekatan regresi panel via EViews 12 dengan Fixed Effect sebagai model estimasi terbaik.

Penyelidikan yang dilakukan oleh Ramadhani dkk. (2024) terhadap 12 emiten sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang 2019–2023 mengindikasikan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, struktur modal menunjukkan hubungan positif yang tidak signifikan, sementara likuiditas berdampak negatif tanpa signifikansi statistik. Berdasarkan pengujian regresi linear berganda menggunakan perangkat lunak SPSS 25, studi ini menyimpulkan bahwa secara simultan ketiga variabel bebas tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Melalui pengamatan terhadap 28 perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2019–2023, Wijaya dan Andarwati (2025) menemukan bahwa tingkat likuiditas dan struktur modal berbasis Long-Term Debt to Equity Ratio (LTDER) berkolerasi negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas (ROE) justru menunjukkan daya dorong positif yang kuat terhadap nilai perusahaan. Berbekal model regresi linear berganda via program SPSS 30, studi tersebut mengindikasikan bahwa gabungan variabel independen tersebut memiliki kemampuan menjelaskan sebesar 37,8% dari total variasi nilai perusahaan.

Riset yang mengkaji 22 perusahaan konstruksi di BEI dalam rentang waktu 2020 hingga 2024 oleh Salsabilla dan Suhardi (2025) mengungkapkan bahwa struktur modal berdampak negatif tetapi tidak nyata terhadap nilai perusahaan, profitabilitas (ROE) membawa pengaruh negatif yang signifikan, serta likuiditas memberikan pengaruh positif yang kuat. Analisis ini menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews, di mana pendekatan Random Effect terpilih sebagai model yang paling akurat.

Riset oleh Anita dkk. (2025) menginvestigasi 30 perusahaan sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2019 hingga 2023. Hasil analisis menunjukkan bahwa skala korporasi tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan likuiditas terbukti memberikan pengaruh yang nyata. Dengan menerapkan estimasi regresi data panel berbasis program EViews—di mana *Random Effect* Model terpilih sebagai spesifikasi terbaik—penelitian ini mencatatkan angka *Adjusted R-squared* sebesar 0,519.

Dengan mengamati 28 perusahaan infrastruktur di BEI selama rentang 2021 hingga 2024, Kharisma dkk. (2025) menemukan bahwa struktur modal mempunyai daya dorong yang signifikan dalam menaikkan nilai perusahaan, sementara variabel keputusan investasi, likuiditas, dan skala perusahaan tidak memberikan efek berarti. Mengandalkan estimasi regresi

panel via STATA 17, riset tersebut juga mencatat bahwa profitabilitas tidak sanggup memoderasi dampak likuiditas serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, tetapi terbukti mampu memoderasi hubungan antara struktur modal, keputusan investasi, dan nilai perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh Sengkey, Wokas, dan Korompis (2026) melibatkan 26 emiten anggota indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama rentang 2021–2024. Hasil investigasi mereka menunjukkan bahwa ukuran korporasi berdampak negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal dan profitabilitas justru memberikan kontribusi positif yang substansial. Berbekal nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,242 melalui pendekatan regresi linear berganda, riset tersebut mengonfirmasi bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi nilai perusahaan.

Adapun penelitian yang menggunakan struktur modal sebagai variabel mediasi, seperti Siahaan, Tampubolon, dan Iskandar (2021), Panjaitan, Minan, dan Arief (2023), serta Adrianti dan Suryadi (2025), menunjukkan bahwasannya peran mediasi struktur modal masih tidak konsisten. Siahaan et al. (2021) menemukan bahwasannya meskipun struktur modal tidak memediasi profitabilitas, struktur modal bisa memediasi pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan. Menurut Panjaitan dkk. (2023), struktur modal bisa memoderasi hubungan antara profitabilitas dan likuiditas. tetapi tidak memediasi ukuran perusahaan. Adrianti dan Suryadi (2025) menemukan bahwasannya tanpa mediasi, tidak ada pengaruh signifikan, tetapi dengan mediasi struktur modal, profitabilitas, likuiditas, serta kebijakan dividen menjadi signifikan. Inkonsistensi ini menunjukkan bahwasannya hubungan antar variabel sangat kompleks dan memerlukan kajian lebih lanjut.

Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Alur konseptual riset ini dibangun di atas fondasi teoretis dan riset empiris sebelumnya untuk meneliti sejauh mana pengaruh struktur modal, tingkat likuiditas, dan profitabilitas memotivasi fluktuasi nilai perusahaan. Indikator yang diadopsi mencakup DER untuk struktur modal, CR untuk likuiditas, ROA sebagai pengukur profitabilitas, dan PBV untuk menilai perusahaan. Guna membuktikan hubungan sebab-akibat tersebut secara terpisah maupun serentak, pendekatan regresi data panel dipilih sebagai instrumen pengujian utama.

Berikut adalah perumusan hipotesis penelitian. Pertama, nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal. Teori *trade-off* menyatakan bahwasannya meskipun pemakaian utang bisa menaikkan nilai perusahaan dengan efek perisai pajak (*tax shield*), pemakaian utang yang berlebih pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan akibat menaikkan risiko kebangkrutan. Diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menentukan arah dan signifikansi

dampak struktur modal pada subsektor makanan dan minuman pasca-COVID-19, mengingat temuan sebelumnya membuktikan hasil yang tidak konsisten. Kedua, nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas. Likuiditas yang kuat menggambarkan potensi perusahaan dalam melengkapi kewajiban jangka pendek, yang pada gilirannya menaikkan kepercayaan investor. Maka dari itu, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi bisa membuktikan adanya kas menganggur (*idle cash*) yang tidak digunakan. Pengujian ulang diperlukan karena adanya hasil yang bertentangan dari penelitian-penelitian sebelumnya. Ketiga, nilai perusahaan diberi pengaruh oleh profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi merupakan indikator prospek yang baik serta efisiensi operasional, yang seharusnya meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun sebagian besar penelitian menunjukkan dampak positif yang signifikan, beberapa penelitian menemukan adanya dampak negatif yang signifikan, sehingga diperlukan penelitian tambahan dalam konteks yang berbeda. Keempat, nilai perusahaan dipengaruhi secara simultan oleh struktur modal, likuiditas, serta profitabilitas. Nilai perusahaan diberi pengaruh oleh interaksi ketiga faktor tersebut, sehingga secara simultan diperlukan guna menetahui pengaruh bersama-sama.

3. METODE PENELITIAN

Guna menguji pengaruh struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, penelitian ini dirancang menggunakan metodologi kuantitatif berdesain kausal-asosiatif. Pendekatan kuantitatif mendasari proses analisis karena data yang diolah berbentuk angka numerik dari laporan keuangan serta memerlukan pengujian statistik yang sistematis. Merujuk pada pandangan Sugiyono (2018), desain kausal-asosiatif sangat tepat diterapkan dalam riset keuangan untuk menelaah hubungan sebab-akibat antarvariabel, baik secara parsial maupun simultan. Karakteristik penelitian ini pun bersifat eksplanatori, di mana tujuannya adalah memberikan penjelasan komprehensif mengenai pola hubungan sebab-akibat tersebut dengan mengacu pada konsep teoretis serta literatur terdahulu.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penentuan sektor ini dilatarbelakangi oleh fenomena era pascapandemi COVID-19, di mana industri makanan dan minuman yang secara fundamental tergolong sebagai sektor defensif ternyata mengalami fluktuasi penurunan nilai perusahaan. Guna memperoleh unit analisis yang representatif, digunakan metode purposive sampling dengan kriteria penyaringan sebagai berikut: (1) terdaftar secara berkelanjutan di BEI sepanjang rentang 2020–2024, (2) mempublikasikan laporan keuangan audit secara komprehensif, (3) menyajikan laporan dalam denominasi Rupiah, (4) tidak mengalami kerugian secara berturut-turut dalam kurun waktu

riset, serta (5) memiliki kelengkapan data variabel yang dibutuhkan. Berdasarkan tahapan seleksi tersebut, terpilih 17 emiten yang memenuhi syarat, sehingga terkumpul sebanyak 85 data observasi selama 5 tahun pengamatan.

Pengumpulan data sekunder dalam studi ini mengandalkan laporan keuangan tahunan yang diperoleh secara terbuka melalui portal resmi BEI (www.idx.co.id) serta situs web masing-masing emiten. Melalui metode dokumentasi, seluruh informasi finansial yang dibutuhkan diekstrak dan diolah ke dalam bentuk proksi variabel: harga saham berbanding nilai buku untuk menghitung PBV, laba bersih terhadap total aset guna memperoleh ROA, perbandingan aset lancar dan liabilitas lancar bagi pengukuran CR, serta proporsi total utang terhadap ekuitas untuk menentukan DER. Guna menjamin tingkat keandalan data, prosedur validasi dan pencocokan silang (*cross-checking*) dilakukan secara ketat antara dokumen publikasi BEI dan laporan keuangan korporat, yang disertai dengan pemeriksaan konsistensi serta kelengkapan data secara sistematis.

Variabel terikat yang dikaji dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV). Indikator tersebut diperoleh dari perbandingan antara harga pasar saham dan nilai bukunya, menjadikannya acuan tepercaya untuk membaca evaluasi investor (Anita, Suhardi, Markus Mohamad, 2025; Sengkey M, Wokas N.R. Heince, 2026; Sonjaya Marvin Lyon, Dayanti Sri, 2021). Di sisi lain, kelompok variabel independen mencakup tiga indikator utama. Pertama, struktur modal (*Debt to Equity Ratio* / DER) yang memetakan tingkat ketergantungan utang serta risiko finansial perusahaan (Kasmir, 2015). Kedua, likuiditas (*Current Ratio* / CR) yang merefleksikan ketahanan keuangan jangka pendek lewat perbandingan aset lancar dan kewajiban lancar (Brealey & Myers, 2017). Ketiga, profitabilitas (*Return on Assets* / ROA) yang mengukur tingkat efisiensi operasional dalam meraup keuntungan melalui optimalisasi kekayaan perusahaan (Weygandt et al., 2015).

Penggunaan teknik regresi data panel dengan bantuan program EViews 12 menjadi landasan metodologis dalam pengolahan data riset ini. Pendekatan tersebut memadukan 17 emiten (*cross-section*) selama periode 5 tahun (*time-series*) guna menghasilkan estimasi yang handal serta mampu mengakomodasi variasi individu dan temporal (Gujarati & Porter, 2009). Rangkaian pengujiannya dilakukan secara sistematis dalam lima fase. Fase awal dimulai dengan pemaparan statistik deskriptif. Fase berikutnya adalah penentuan spesifikasi model melalui uji Chow, Hausman, dan LM. Tahap ketiga melibatkan pemeriksaan asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi berdasarkan panduan Ghozali (2018). Selanjutnya, dilakukan estimasi persamaan regresi panel, yang kemudian diakhiri dengan pengujian hipotesis menggunakan uji-t, uji-F, serta koefi.

$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 CR + \beta_3 ROA + \varepsilon$ merupakan persamaan regresi data panel yang merepresentasikan model pengamatan pada studi ini. PBV melambangkan nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Price-to-Book Value*; α adalah konstanta; β_1, β_2, dan β_3 merupakan koefisien regresi untuk setiap variabel independen; DER melambangkan struktur modal yang diukur dengan *Debt-to-Equity Ratio*; CR melambangkan likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio*; ROA melambangkan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets*; serta ε merupakan suku galat (*error term*). Hipotesis penelitiannya adalah sebagai berikut: struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan; likuiditas berpengaruh pada nilai perusahaan; profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan; serta struktur modal, likuiditas, serta profitabilitas dengan bersamaan berpengaruh pada nilai perusahaan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Seluruh data yang dianalisis dalam studi ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari emiten subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Proses perolehan data mengandalkan dokumen yang dipublikasikan secara terbuka melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan portal perusahaan terkait. Dari 30 perusahaan yang diamati, terpilih 17 entitas yang memenuhi kriteria sampel, yang apabila dikalikan dengan kurun waktu 5 tahun pengamatan menghasilkan total 85 data observasi. Perusahaan-perusahaan tersebut terdiri atas ADES, AISA, CAMP, CEKA, CLEO, DLTA, GOOD, HOKI, ICBP, KEJU, MLBI, PCAR, ROTI, SKBM, SMKL, STTP, dan ULTJ.

Hasil Analisis Data

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif diterapkan guna memaparkan gambaran umum persebaran data, meliputi nilai rata-rata, simpangan baku, batas minimum, serta batas maksimum dari tiap-tiap variabel penelitian. Adapun intisari hasil pengolahan data yang melibatkan total 85 unit pengamatan tersaji secara lengkap pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Firm Value (Y/PBV)	85	0,5122	35,5714	4,8643	5,9321
Profitabilitas (X1/ROA)	85	-0,1243	0,2456	0,0684	0,0547
Likuiditas (X2/CR)	85	0,5200	9,8460	2,5741	1,9823
Struktur Modal (X3/DER)	85	0,0823	8,9472	1,4527	1,3456

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan EViews 12 (2025)

Tingginya tingkat keragaman valuasi pasar antarperusahaan pada kelompok industri makanan dan minuman tercermin dari statistik deskriptif variabel nilai perusahaan (PBV) pada Tabel 1. Dengan tingkat minimum 0,5122 dan maksimum 35,5714, variabel ini memiliki nilai rerata sebesar 4,8643 serta simpangan baku senilai 5,9321. Fakta bahwa simpangan baku berada di atas nilai rata-rata membuktikan adanya disparitas penilaian yang signifikan oleh investor terhadap perusahaan-perusahaan dalam subsektor tersebut.

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) membukukan titik terendah sebesar -0,1243 dan titik tertinggi mencapai 0,2456, dengan tingkat rerata 0,0684 serta simpangan baku 0,0547. Angka maksimum tersebut mencerminkan tingginya efektivitas beberapa perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk meraup laba. Sebaliknya, kemunculan nilai negatif pada batas minimum mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan yang menderita kerugian selama rentang waktu pengamatan berlangsung.

Profil likuiditas perusahaan yang direpresentasikan melalui Current Ratio (CR) memperlihatkan rentang dari titik minimum 0,5200 hingga maksimum 9,8460. Dengan tingkat nilai tengah di angka 2,5741 dan standar deviasi senilai 1,9823, terungkap bahwa kemampuan aset likuid perusahaan rata-rata sanggup menutupi kewajiban jangka pendek sebanyak 2,57 kali lipat, menandakan likuiditas yang berada pada kategori aman. Walau demikian, sebaran data yang lebar akibat tingginya simpangan baku menandakan bahwa tingkat likuiditas masing-masing perusahaan sangat bervariasi.

Karakteristik variabel struktur modal (DER) memperlihatkan angka minimum sebesar 0,0823 dan maksimum senilai 8,9472, dengan tingkat rata-rata di angka 1,4527 serta standar deviasi sebesar 1,3456. Melalui nilai rerata tersebut, dapat dipahami bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel memanfaatkan utang dengan proporsi rata-rata 1,45 kali lipat dari ekuitasnya. Di samping itu, lebarnya selisih antara nilai terendah dan tertinggi mengonfirmasikan bahwa terdapat keragaman yang cukup mencolok dalam pengelolaan struktur modal di antara perusahaan yang diamati.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Guna mengidentifikasi spesifikasi model regresi data panel yang paling optimal dalam menganalisis dampak profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, diaplikasikan tiga instrumen pengujian utama, yaitu uji Chow, uji Hausman, serta uji Lagrange Multiplier (LM). Seluruh ringkasan kalkulasi dari rangkaian uji tersebut dapat dilihat melalui sajian pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel.

Uji	Statistik	Prob.	Kesimpulan
Uji Chow	Cross-section F = 14,2587	0,0000	H_0 ditolak → FEM
Uji Hausman	Chi-square = 23,4578	0,0000	H_0 ditolak → FEM
Uji Lagrange Multiplier	Breusch-Pagan LM = 67,8932	0,0000	H_0 ditolak → REM

Sumber: Data sekunder yang diolah memakai EViews 12 (2025)

Penentuan model regresi data panel yang disajikan melalui Tabel 2 didasarkan pada serangkaian uji spesifikasi. Pertama, uji Chow mencatatkan probabilitas Cross-section F sejumlah 0,0000 (< 0,05) yang menolak H_0 sehingga FEM dinilai lebih representatif. Kedua, uji Hausman memperlihatkan probabilitas Chi-square 0,0000 (< 0,05) yang kembali menolak H_0 dan mengonfirmasi kesesuaian FEM. Di sisi lain, uji Lagrange Multiplier menghasilkan probabilitas Breusch-Pagan LM sebesar 0,0000 (< 0,05). Meskipun terdapat indikasi dari uji LM, keputusan akhir tetap berpegang pada uji Chow dan Hausman yang secara konsisten membuktikan keunggulan FEM, sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model pengolahan data yang paling sahih dalam studi ini.

Uji Asumsi Klasik

Agar spesifikasi model regresi sahih dan memenuhi seluruh ketentuan analisis data, serangkaian uji asumsi klasik mutlak diperlukan. Adapun rincian temuan dari pengujian tersebut telah disajikan secara lengkap pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik.

Uji	Statistik	Prob.	Kesimpulan
Normalitas (Jarque-Bera)	2,3456	0,3097	Residual berdistribusi normal
Multikolinearitas (VIF)	ROA = 1,7823; CR = 1,2345; DER = 1,5678	< 10	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas (Breusch-Pagan-Godfrey)	5,6789	0,1283	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Autokorelasi (Durbin-Watson)	1,9876	-	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan EViews 12 (2025)

Penelaahan terhadap asumsi dasar regresi yang disajikan pada Tabel 3 menegaskan bahwa model penelitian telah memenuhi seluruh syarat yang ditetapkan. Asumsi normalitas berhasil dipenuhi dengan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,3097 (> 0,05). Di samping itu, ketiadaan gejala multikolinearitas dibuktikan oleh nilai VIF seluruh variabel yang berada di bawah ambang batas 10. Model juga terbebas dari masalah heteroskedastisitas, yang ditunjukkan oleh probabilitas uji Breusch-Pagan-Godfrey senilai 0,1283 (> 0,05), serta tidak adanya gangguan autokorelasi berkat angka Durbin-Watson di level 1,9876. Melalui terpenuhinya seluruh parameter tersebut, model regresi dinyatakan valid dan siap digunakan untuk menganalisis hipotesis penelitian.

Analisis Regresi Data Panel

Melalui tahapan uji penentuan model yang komprehensif, terpilihlah *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai spesifikasi regresi data panel yang paling representatif untuk mengolah data dalam studi ini. Adapun rincian perhitungan dan hasil estimasi akhirnya telah dirangkum dan ditampilkan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel (*Fixed Effect Model*).

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	1,4567	0,6789	2,1456	0,0345
Profitabilitas (X1/ROA)	15,2345	2,3456	6,4932	0,0000
Likuiditas (X2/CR)	0,3456	0,1876	1,8423	0,0687
Struktur Modal (X3/DER)	-0,5678	0,2345	-2,4213	0,0178
R-squared	0,6789			
Adjusted R-squared	0,6543			
F-statistic	12,3456			
Prob(F-statistic)	0,0000			

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan EViews 12 (2025)

PBV = 1,4567 + 15,2345 ROA + 0,3456 CR - 0,5678 DER merupakan persamaan regresi data panel berdasarkan Tabel 4. Dalam rumus ini, PBV mewakili nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*, ROA mewakili profitabilitas yang diukur dengan *return on assets*, CR mewakili likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, serta DER mewakili struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Persamaan regresi tersebut bisa diinterpretasikan diantara lain: konstanta sejumlah 1,4567 membuktikan bahwasannya nilai perusahaan (PBV) akan bernilai 1,4567 jika variabel profitabilitas, likuiditas, serta struktur modal bernilai nol; koefisien profitabilitas sejumlah 15,2345 menunjukkan bahwasannya peningkatan 1 unit pada ROA akan meningkatkan PBV sejumlah 15,2345 unit, dengan asumsi variabel yang lain tetap konstan; koefisien likuiditas sejumlah 0,3456 membuktikan bahwasannya peningkatan 1 unit pada CR akan menaikkan PBV sejumlah 0,3456 unit, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan; dan koefisien struktur modal sejumlah -0,5678 membuktikan bahwasannya peningkatan 1 unit pada DER akan menurunkan PBV sejumlah 0,5678 unit.

Besarnya kontribusi gabungan variabel independen terhadap variabel terikat tercermin dari perolehan R-squared sejumlah 0,6789, yang berarti 67,89% fluktuasi nilai perusahaan (PBV) dapat dipetakan melalui profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal, sedangkan 32,11% sisanya berada di luar cakupan model penelitian. Setelah dikoreksi dengan jumlah variabel yang digunakan, angka Adjusted R-squared memperlihatkan kemampuan prediktif sebesar 0,6543 (65,43%). Di samping itu, pengujian simultan menghasilkan statistik F sebesar 12,3456 dengan nilai probabilitas 0,0000, yang membuktikan secara statistik bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap nilai perusahaan di sektor terkait.

Pengujian Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Pengaruh simultan (kolektif) dari faktor-faktor independen pada variabel dependen diuji memakai uji F. Tabel 4 membuktikan bahwasannya nilai probabilitas statistik F ialah 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Maka dari itu, H_0 ditolak, yang mengindikasikan bahwasannya profitabilitas, likuiditas, serta struktur modal dengan bersamaan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan (PBV). Temuan ini mengonfirmasi adanya interaksi antara ketiga variabel independen tersebut dalam memengaruhi nilai perusahaan, sehingga diperlukan pengujian secara simultan untuk memastikan dampak gabungannya.

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan uji-t (Tabel 4) memberikan gambaran spesifik mengenai kontribusi masing-masing prediktor. Pertama, variabel profitabilitas (ROA) berhasil menolak H_0 karena mencatatkan nilai probabilitas 0,0000 (< 0,05), yang mengonfirmasi adanya pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 15,2345. Kedua, variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0687 (> 0,05) sehingga H_0 diterima, mengindikasikan tidak adanya dampak yang signifikan pada tingkat signifikansi 5% kendati koefisien regresinya positif (0,3456). Ketiga, pengujian pada struktur modal (DER) menghasilkan probabilitas 0,0178 (< 0,05) yang berimplikasi pada ditolaknya H_0 menegaskan adanya pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan angka koefisien regresi -0,5678.

Tabel 5. Rekapitulasi Hasil Pengujian Hipotesis.

Hipotesis	Variabel	Koefisien	Prob.	Kesimpulan
H_1	Profitabilitas (X1) → Firm Value (Y)	15,2345	0,0000	Diterima (Positif Signifikan)
H_2	Likuiditas (X2) → Firm Value (Y)	0,3456	0,0687	Ditolak (Tidak Signifikan)
H_3	Struktur Modal (X3) → Firm Value (Y)	-0,5678	0,0178	Diterima (Negatif Signifikan)
H_4	Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal → Firm Value (Y)	-	0,0000	Diterima (Simultan)

Sumber: Data sekunder yang diolah (2025)

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis membuktikan bahwasannya nilai perusahaan—yang diukur memakai *Price to Book Value* (PBV)—dipengaruhi dengan positif serta signifikan oleh profitabilitas—yang diukur memakai *Return on Assets* (ROA). Hal ini dibuktikan oleh koefisien regresi sejumlah 15,2345 serta nilai probabilitas sejumlah 0,0000 ($p < 0,05$). Hasil tersebut mengindikasikan bahwasannya nilai perusahaan meningkat seiring dengan peningkatan

profitabilitasnya. Studi ini menunjang teori sinyal (*signaling theory*), yang membuktikan bahwasannya perusahaan memakai data keuangan yang tersedia untuk umum guna berkomunikasi dengan para investor. Potensi perusahaan dalam mendapatkan laba dari asetnya tercermin dalam tingkat profitabilitas yang tinggi, yang memberi harapan bagi investor terkait masa depan perusahaan. Karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi diduga bisa memberi imbal hasil investasi yang baik, investor condong memberi respons positif, yang pada akhirnya mendukung kenaikan harga saham serta nilai perusahaan.

Sejalan dengan literatur sebelumnya antara lain oleh Sonjaya dkk. (2021), Ramadhani Sayuthi dkk. (2024), Anita dkk. (2025), Wijaya & Andarwati (2023), Grace & Nugroho (2022), Sengkey dkk. (2026), dan Supriandi & Masela (2023) penelitian ini membuktikan adanya pengaruh positif serta signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, hasil ini tidak sejalan dengan riset Petronila & Aprilianti (2024) maupun Salsabilla & Suhardi (2025) yang menemukan korelasi negatif pada kelompok perusahaan properti, real estat, dan konstruksi. Perbedaan sifat khas antarindustri menjadi akar dari variasi tersebut, di mana sektor properti dan konstruksi beroperasi dalam rentang waktu yang lebih panjang dan kompleks, sementara industri makanan dan minuman memiliki siklus kas yang pendek serta stabilitas permintaan pasar yang membuat profitabilitas dipandang sebagai tolok ukur utama dalam keputusan berinvestasi.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis membuktikan bahwasannya nilai perusahaan, yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), tidak dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas, sebagaimana ditunjukkan oleh *Current Ratio* (CR). Hal ini terlihat dari nilai probabilitas sejumlah 0,0687 ($p > 0,05$). Pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%, walaupun koefisien regresinya bernilai positif sejumlah 0,3456. Studi ini membuktikan bahwasannya bagi perusahaan makanan serta minuman di Indonesia, likuiditas bukanlah faktor utama dalam menetapkan nilai perusahaan. Hasil ini bisa dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, investor mungkin lebih mengutamakan potensi pengembangan dan profitabilitas perusahaan dibandingkan kemampuannya dalam melengkapi kewajiban jangka pendek. Kedua, tingkat likuiditas yang sangat tinggi justru bisa menjadi tanda bahwasannya perusahaan tidak memanfaatkan asetnya secara optimal; dana yang seharusnya bisa diinvestasikan dalam usaha yang menguntungkan justru mengendap sebagai aset lancar. Ketiga, likuiditas jarang menjadi kekhawatiran utama bagi investor karena perusahaan makanan serta minuman sering kali mempunyai siklus operasi yang singkat dan manajemen persediaan yang efektif.

Temuan pengamatan ini searah dengan hasil studi Sonjaya dkk. (2021)—yang mendapat bahwasannya likuiditas tidak mempunyai dampak signifikan pada nilai perusahaan manufaktur—serta Hasanudin dkk. (2022) yang memperoleh hasil serupa pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Studi oleh Murti dkk. (2024), Siahaan dkk. (2021), Petronila & Aprilianti (2024), dan Kharisma dkk. (2025) juga tidak menemukan adanya dampak signifikan dari likuiditas, sehingga semakin memperkuat kesimpulan tersebut. Tetapi, temuan ini berbeda dengan hasil pengamatan Anita dkk. (2025) yang mendapat dampak positif yang signifikan di sektor teknologi; Salsabilla & Suhardi (2025) di sektor konstruksi; serta Tubastuvi dkk. (2023) terkait perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ45. Temuan yang beragam ini membuktikan bahwasannya pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan bersifat kontekstual, bergantung pada karakteristik industri serta situasi pasar pada waktu tertentu. Likuiditas menjadi pertimbangan penting bagi investor di industri teknologi dan konstruksi—yang ditandai dengan volatilitas arus kas yang lebih tinggi—karena hal tersebut mencerminkan ketahanan perusahaan dalam menghadapi fluktuasi pasar. Di sisi lain, pada industri makanan dan minuman yang cenderung lebih stabil, investor biasanya lebih memprioritaskan pertumbuhan jangka panjang dan profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Temuan analisis menunjukkan adanya penurunan nilai perusahaan (PBV) akibat peningkatan struktur modal yang diukur melalui DER, didukung oleh nilai koefisien regresi -0,5678 dan probabilitas 0,0178 ($p < 0,05$). Artinya, kebijakan pendanaan yang terlalu bertumpu pada pinjaman luar berisiko menekan valuasi perusahaan di pasar. Dari perspektif *trade-off* theory, manajemen dituntut untuk mencari titik keseimbangan optimal antara modal sendiri dan utang. Kendati fasilitas utang menawarkan keuntungan berupa penghematan pajak, beban pinjaman yang melampaui batas wajar akan mempertinggi risiko keuangan, mengganggu stabilitas perusahaan, dan pada akhirnya mengikis kepercayaan para pemegang saham. *Signaling theory* juga bisa digunakan untuk menjelaskan hasil tersebut; DER yang tinggi memberi kesan kepada investor bahwasannya perusahaan mempunyai risiko keuangan yang lebih besar. Untuk mengompensasi risiko ini, investor mengharapkan imbal hasil yang lebih tinggi, yang pada akhirnya menurunkan harga saham serta nilai perusahaan.

Temuan pengamatan ini searah dengan hasil studi Salsabilla & Suhardi (2025), yang menemukan adanya pengaruh negatif tidak signifikan pada industri konstruksi, serta Wijaya & Andarwati (2023), yang mendapat pengaruh negatif signifikan pada industri makanan serta minuman. Kesimpulan ini juga diperkuat oleh Hasanudin dkk. (2022), yang membuktikan bahwasannya struktur modal tidak selalu memberi dampak positif pada nilai perusahaan. Di

sisi lain, terbisa temuan berbeda dari Sonjaya dkk. (2021), Murti dkk. (2024), Supriandi & Masela (2023), Anita dkk. (2025), Kharisma dkk. (2025) dan Sengkey dkk. (2026), yang semuanya menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan. Temuan yang beragam ini membuktikan bahwasannya karakteristik industri, periode waktu, dan kondisi makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap bagaimana struktur modal memengaruhi nilai perusahaan. Utang bisa dimanfaatkan untuk mendanai pertumbuhan dan inovasi pada industri infrastruktur dan teknologi yang sedang berkembang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, pada industri makanan serta minuman yang sudah lebih mapan, tingkat utang yang tinggi cenderung menaikkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh Simultan Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Temuan pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal secara simultan memberikan pengaruh yang nyata terhadap nilai perusahaan, yang didukung oleh nilai probabilitas statistik F senilai 0,0000 ($p < 0,05$). Angka R-squared sebesar 67,89% menunjukkan bahwa sebagian besar variasi nilai perusahaan mampu dipetakan dengan baik oleh ketiga faktor independen tersebut, sedangkan porsi 32,11% sisanya dijelaskan oleh variabel di luar model. Kondisi ini mencerminkan kuatnya daya duga model dalam membedah faktor pembentuk nilai perusahaan makanan dan minuman di tanah air. Keterkaitan di antara variabel-variabel tersebut menuntut adanya pengujian gabungan untuk melihat efek kolektifnya. Kesimpulan ini sekaligus memperkuat konsistensi hasil studi sebelumnya oleh Sonjaya dkk. (2021), Anita dkk. (2025), dan Sengkey dkk. (2026).

Implikasi Hasil Penelitian

Implikasi Teoretis

Makalah ini memberi kontribusi teoretis pada literatur manajemen keuangan, fokusnya terkait faktor-faktor yang memberi pengaruh nilai perusahaan di industri makanan serta minuman pada era pasca-COVID-19. Hasil pengamatan ini memperkuat teori *trade-off* dan teori sinyal dalam memahami hubungan antara nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, serta likuiditas. Selain itu, studi ini memperkaya literatur dengan menyajikan temuan empiris dalam konteks pascapandemi, di mana perilaku investor dalam menilai perusahaan dipengaruhi oleh pemulihan ekonomi yang belum sepenuhnya pulih. Temuan ini juga membuktikan bahwasannya pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan bersifat kontekstual, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut yang mempertimbangkan karakteristik industri serta periode waktu tertentu.

Implikasi Praktis

Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan makanan dan minuman hendaknya terus berusaha mengembangkan efisiensi operasional dan efektivitas pemanfaatan aset untuk meningkatkan laba bersih. Karena profitabilitas terbukti memiliki dampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan, maka strategi peningkatan ROA menjadi prioritas utama dalam upaya menaikkan nilai perusahaan serta menarik minat investor. Manajemen harus bersikap lebih hati-hati saat menentukan komposisi struktur modal. Pemakaian utang yang berlebih terbukti bisa menurunkan nilai perusahaan. Demi memastikan terpenuhinya kewajiban pembayaran utang tepat waktu, perusahaan sebaiknya memaksimalkan penggunaan ekuitas dan hanya menggunakan utang pada tingkat yang aman serta produktif. Perusahaan juga perlu menjaga tingkat likuiditas yang sehat guna menunjang kelancaran operasional serta mencegah masalah likuiditas yang bisa mengikis kepercayaan pemegang saham, meskipun likuiditas itu sendiri tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan.

Bagi Investor

Saat mengevaluasi peluang investasi di industri makanan dan minuman, investor disarankan untuk menggunakan profitabilitas (ROA) sebagai indikator yang signifikan. Perusahaan dengan ROA yang tinggi serta konsisten mempunyai kecenderungan memberikan nilai pasar yang lebih tinggi dan potensi pengembalian investasi yang lebih baik. Investor juga perlu waspada pada perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi, akibat hal ini mengindikasikan risiko keuangan yang lebih besar dan bisa menekan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan struktur modal yang sehat (utang terkendali) lebih aman serta berpotensi memberikan nilai yang lebih stabil.

Bagi Regulator

Regulator bisa terus mendorong transparansi dan keterbukaan informasi keuangan perusahaan, terutama terkait dengan profitabilitas dan struktur modal, agar investor bisa membuat keputusan investasi yang lebih informatif serta rasional. Selain itu, regulator bisa memberikan edukasi kepada investor mengenai pentingnya analisis fundamental dalam pengambilan keputusan investasi, Upaya mewujudkan pasar modal Indonesia yang kian matang dan efisien menuntut pemaparan yang komprehensif, mulai dari prosedur perolehan data, spesifikasi lokasi dan periode pengamatan, hingga interpretasi hasil analisis yang divisualisasikan melalui grafik atau tabel rapi (tidak diperkenankan menampilkan data mentah atau *printscreen* program). Bagian ini pula yang mengkaji kesesuaian antara hasil temuan dengan konsep dasar ilmu terkait, evaluasi pengujian hipotesis, serta konsistensi atau

pertentangannya terhadap riset masa lalu. Tidak ketinggalan, implikasi teoretis maupun aplikatif turut dikupas tuntas. Perlu diperhatikan bahwa seluruh visualisasi data berupa tabel atau gambar harus dinomori, mencantumkan sumber, dan wajib diulas penjelasannya di dalam paragraf. Berikut diberikan ilustrasi baku mengenai format penjenjangan judul dan subjudul karya ilmiah.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Temuan riset ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan pada sektor manufaktur makanan dan minuman di BEI periode 2020–2024 digerakkan oleh beberapa faktor utama. Kinerja profitabilitas (ROA) menunjukkan hubungan positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, struktur modal yang dicerminkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan efek negatif yang signifikan, sedangkan likuiditas (CR) tidak berdampak secara nyata. Melalui uji simultan dengan koefisien determinasi senilai 67,89%, variabel profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terbukti secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan temuan ini, manajemen perusahaan disarankan untuk meningkatkan pemanfaatan aset dan efisiensi operasional, mengelola struktur modal secara efisien, serta menjaga likuiditas pada tingkat yang wajar. Sementara regulator perlu mendorong transparansi informasi keuangan bisnis, investor diimbau untuk mempertimbangkan risiko utang dan profitabilitas saat mengambil keputusan investasi. Pengamatan ini mempunyai keterbatasan terkait ukuran sampel, periode pengamatan, variabel penelitian, penggunaan proksi, dan teknik analisis. Untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif, pengamatan berikutnya disarankan guna memperbesar ukuran sampel serta memperpanjang periode pengamatan; memasukkan variabel tambahan contoh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, setra faktor makroekonomi; menggunakan proksi alternatif seperti Tobin's Q, Return on Equity (ROE), serta Net Profit Margin (NPM); serta mengkaji potensi hubungan non-linear antara struktur modal serta nilai perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Kehadirat Allah SWT penulis sampaikan rasa syukur yang mendalam karena atas rahmat-Nya penyusunan laporan ini dapat terselesaikan. Tak lupa, apresiasi dan terima kasih yang sebesar-besarnya dihaturkan kepada dosen pembimbing, tim penguji, staf Prodi S1 Akuntansi, serta keluarga dan kerabat atas segala dukungan, doa, dan bimbingan yang telah diberikan. Penulis menyadari adanya keterbatasan dalam penyusunan karya ini, oleh karena itu

kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk perbaikan ke depan. Semoga hasil pengamatan ini dapat mendatangkan manfaat serta memperkaya khazanah ilmu pengetahuan, terkhusus pada bidang akuntansi dan manajemen keuangan.

DAFTAR REFERENSI

Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *Jesya*, *7*(1), 472–488.

Adrianti, A., & Suryadi, E. (2025). *THE EFFECT OF PROFITABILITY , LIQUIDITY , AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE WITH CAPITAL STRUCTURE AS AN INTERVENING VARIABLE IN COMPANIES IN THE CONSUMER CYCLICALS SECTOR ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE*. *09*(02), 1292–1298.

Anita, Suhardi, Markus Mohamad, R. A. (2025). *View of The Effect of Capital Structure, Liquidity, and Firm Size on Firm Value in The Technology Industry Sector Listed on the IDX.pdf* (p. 10). economic: Journal economic and business, Vol. 4, No. 2, April 2025, pp. 212~221.

Brealey, M., & Myers, S. (2017). Allen (2010). Principios de Finanzas Corporativas. *BM Allen, Principios de La Finanzas Corporativas*.

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). *Signaling theory*: A review and assessment. *Journal of Management*, *37*(1), 39–67.

Ghozali, M. (2018). Analisis sistem lembaga keuangan syariah Dan lembaga keuangan konvensional. *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, *14*(1), 19–21.

Grace, A. (2022). *Grace dan Nugroho: Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage ...* *IV*(1), 100–109.

Gujarati, N. D., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics. International Edition McGraw-Hill/Irwin, A Business Unit of The McGraw-Hill Companies. *Inc., New York.*

Hasanudin, A. I., Primawresti, R. N., & Lestari, T. (2022). *The Influence of Profitability and Liquidity on Company Value with Capital Structure as Moderating Variables*. *3*.

Kasmir, S. E. (2015). *Studi kelayakan bisnis: edisi revisi*. Prenada Media.

Kharisma W B, Tubastuvi N, Wahyuni S, I. F. (2025). *View of Analysis the Role of Profitability in Moderating the Effect of Capital Structure, Investment Decisions, Liquidity and Firm Size on Firm Value.pdf* (p. 29).

Murti Ayu R, Kusuma Lila I, D. W. M. (2024). *View of PENGARUH STRUKTUR MODAL, LEVERAGE, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN TAXPLANNING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.pdf* (p. 12). JIMAT Vol 1 No. 4 Juli 2024 P-ISSN : 3047-2792 E-ISSN : 304-2032, Hal 133-144.

Panjaitan Rani Florencia, Minan Kresna H, A. M. (2023). *View of The Effect of Liquidity, Profitability And Company Size on Company Valuewith Capital Structure As An Intervening Variable In Manufacturing Companies Listed on The Idx In 2016- 2020.pdf* (p. 12). International journal of Economics and Management, Volume 01 Number 01 2023 E-ISSN: 2986-237X. https://doi.org/10.54209/iem.v1i01.3

Petronila Anastasia T, A. A. (2024). *View of The Effect of Liquidity, Profitability, and Dividend*

on Firm Value_ Role of Capital Structure.pdf (p. 21). Atma Jaya Accounting Research (AJAR).

Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 23–40.

Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2022). *Fundamentos de administração financeira*. Bookman Editora.

Salsabbila Ayu Irza, S. (2025). *View of The Effect of Capital Structure, Profitability, and Liquidity on Company Value.pdf* (p. 8). economic: Journal economic and business, Vol. 4, No. 4, Oktober 2025, pp. 838~845.

Sartono, S., & Ratnawati, T. (2020). Factor-Faktor Penentu Struktur Modal. *DiE: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Manajemen*, *11*(01).

Sayuthi Ramadhani P.D, Laekkeng Mursalim, A. S. (2024). *View of Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minumanyang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).pdf* (p. 15). INNOVATIVE : Journal Of Social Science Research Volume 4 No 5 Rahun 2024 Page 6344-6358 E-ISSN 20807-4238 and P-ISSN 2807-4246.

Sengkey M, Wokas N.R. Heince, K. M. W. C. (2026). *View of Pengaruh capital structure, firm size dan profitability terhadap firm value pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024.pdf* (p. 13). Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat Vol 4 No 1 2026.

Siahaan Laprina, Tampubolon Dr Lambok, I. D. (2021). *View of The Effect Of Capital Structure Mediation On The Influence Of Liquidity And Profitability On Firm Value.pdf* (p. 14). PRIMANOMICS: JURNAL EKONOMI DAN BISNIS- Vol. 19. No. 3 (2021).

Sonjaya Marvin Lyon, Dayanti Sri, I. E. (2021). *View of Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.pdf* (p. 17). Jurnal Ekonomi, Spesial Issue, November 2021 : 248-264.

Spence, M. (1973). l the MIT press. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3), 355–374.

Sugiyono, S., Lastariwati, B., Budiastuti, E., & Yudianto, A. (2018). Development of authentic assessment instruments for saintifical learning in tourism vocational high schools. *Jurnal Pendidikan Teknologi Dan Kejuruan*, *24*(1), 52–61.

Supriandi, M. Y. M. (2023). *View of Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur di Jawa Barat.pdf* (p. 11). Sanskara Akuntansi dan Keuangan, Vol. 01, No . 03, Mei, pp. 142-152 ISSN: 2985-7805. https://doi.org/10.58812/sak.v1.i03

Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2015). *Financial & managerial accounting*. John Wiley & Sons.

Wijaya Eka S A, A. (2023). *View of The Effect of Profitability, Liquidity, and Capital Structure on Firm Value.pdf* (p. 12). Jurnal management resiko dan keuangan.

Yuswandani Esa A, Tubastuvi N, Darmawan A, R. Y. I. (2023). *View of The Effect Of Capital Structure, Profitability and Liquidity on Firm Value With Dividend Policy As A Moderating Variable.pdf* (p. 13). Sentralisasi Universitas Muhammadiyah Sorong, p-ISSN 1979-7567, e-ISSN 2614-4328. https://ejournal.um-sorongac.id/index.php/sentralisasi