

Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Sulistining Trimulyani, Rofi'ah, Silvia Avira, Endang Setyaningsih, Suryandari Sedyo Utami

Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma, Depok, Indonesia

*sulistining24@gmail.com, rhassan@staff.gunadarma.ac.id, silvi@staff.gunadarma.ac.id,
endangsetyaningsih74@gmail.com, suryandari@staff.gunadarma.ac.id*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) dan Nilai Perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dengan menggunakan metode *Purposive Sampling* untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang sudah ditentukan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis dengan bantuan program software SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara bersama-sama (simultan), struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Abstrak ditulis dalam Bahasa Inggris dan Bahasa Indonesia.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan

Abstract: This study aims to determine the effect of capital structure, profitability, and liquidity on firm value. Capital structure is proxied by the *Debt to Equity Ratio* (DER), profitability is proxied by *Return on Assets* (ROA), liquidity is proxied by the *Current Ratio* (CR) and Firm Value is proxied by *Price to Book Value* (PBV). The type of this research is quantitative research, using the *Purposive Sampling* method to obtain a sample that is in accordance with predetermined criteria. The analysis techniques used are descriptive statistical analysis, classical assumption tests, multiple linear regression analysis and hypothesis testing with the help of the SPSS software program. The results of this study show that capital structure and profitability have an effect on firm value. Meanwhile, liquidity do not have an effect on firm value. Jointly (simultaneously), capital structure, profitability, firm size and liquidity have an effect on firm value.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Liquidity, Firm Value

PENDAHULUAN

Subsektor makanan dan minuman secara *inheren* dikenal sebagai subsektor yang tangguh atau defensif, berkat sifat produknya yang merupakan kebutuhan pokok. Hal ini menjadikan subsektor makanan dan minuman relatif stabil meskipun dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu. Awal tahun 2020 yang ditandai dengan gejolak ekonomi global akibat pandemi COVID-19, yang secara signifikan mengganggu rantai pasokan dan melemahkan daya beli konsumen. Dalam masa pemulihan ekonomi, subsektor ini dihadapkan pada tantangan baru, seperti tingginya laju inflasi dan fluktuasi harga komoditas global.

Fluktuasi ekonomi tersebut secara langsung memengaruhi stabilitas nilai perusahaan, di mana terjadi pergerakan naik dan turun. Pergerakan nilai perusahaan sangat erat kaitannya dengan rata-rata harga saham. Harga saham berfungsi sebagai barometer krusial yang merefleksikan ekspektasi dan kepercayaan pasar terhadap kinerja finansial dan prospek masa depan perusahaan, menjadikannya cerminan nilai perusahaan yang paling cepat dan akurat. Pergerakan ini terlihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Harga Saham Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2020-2024

Dalam upaya meningkatkan kinerja dan daya saing, nilai perusahaan menjadi indikator utama. Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja yang baik, tetapi juga menjadi tolak ukur kesejahteraan pemegang saham. Menurut (Harmono, 2009) dalam (Hormati et al., 2023), nilai perusahaan adalah kinerja yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik investor dan meningkatkan kepercayaan dari berbagai pihak.

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*), di mana pemilik mendelegasikan wewenang pengelolaan dan pengambilan keputusan perusahaan kepada manajer (Jensen & Meckling, 1976) dalam (Jensen & Meckling, 1976). *Principal* lebih fokus pada keberlangsungan jangka panjang (*going concern*) perusahaan, sedangkan *agent* cenderung memprioritaskan kesejahteraan mereka sendiri dalam mengelola perusahaan (Endiana & Suryandari, 2021).

Teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor mengenai cara manajemen memandang prospek perusahaan di masa depan (Adityaputra & Perdana, 2024). Sinyal positif dari perusahaan mengindikasikan adanya peningkatan harga saham. Sebaliknya, sinyal negatif menunjukkan kondisi keuangan perusahaan memburuk, yang dapat memengaruhi keputusan dan minat calon investor untuk berinvestasi (Luthfiana, 2023).

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan, sebab kualitas struktur modal dapat berdampak langsung pada kondisi keuangan dan nilai perusahaan. Pada penelitian ini, struktur modal diproksikan dengan menggunakan rasio utang ke ekuitas (DER), yang dapat dilihat dari perbandingan antara total liabilitas dan total ekuitas. Struktur modal merupakan proporsi finansial suatu perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang, juga dikenal sebagai utang jangka panjang (Fahmi, 2018). Ini sesuai dengan teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa manajer bisnis akan menggunakan dana internal lebih banyak daripada dana eksternal. Perusahaan memiliki lebih banyak utang dan lebih banyak kewajiban untuk membayar bunga. Menurut (Martono & Harjito, 2013), struktur modal adalah imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan, yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Sumber modal sendiri untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan terdiri dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Secara umum, struktur modal menggambarkan proporsi antara utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktifitasnya. Komposisi ini bukan sekadar angka, tetapi menentukan risiko finansial, biaya modal, dan efektivitas pendanaan jangka panjang yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan (Ajuru et al., 2014).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan melalui kegiatan operasionalnya dalam suatu periode tertentu. Hal ini penting karena profitabilitas mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan dan menjadi salah satu indikator kunci yang dinilai oleh investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. Menurut (Lubis et al., 2017), profitabilitas yang kuat menunjukkan prospek perusahaan yang menjanjikan, sehingga menarik minat investor dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Konsep ini sejalan dengan temuan dalam berbagai penelitian yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, seperti *Return on Assets* (ROA), sering digunakan dalam analisis fundamental untuk

mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya dan menjadi salah satu dasar pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. ROA sendiri merupakan ukuran profitabilitas yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset (atau modal sendiri dalam beberapa variasi perhitungan) untuk menilai seberapa efisien perusahaan menggunakan sumber daya yang ada untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba, yang pada gilirannya berkontribusi pada persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan dapat meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan secara keseluruhan (Pratama et al., 2024).

Likuiditas suatu perusahaan menggambarkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo, sehingga menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan (Hikmatulloh & Rosyadi, 2024). Rasio likuiditas sering diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. CR menunjukkan sejauh mana aset lancar perusahaan cukup untuk menutupi seluruh kewajiban jangka pendek yang harus dibayar dalam satu periode operasi (misalnya satu tahun). *Current Ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki sumber daya aset yang cukup untuk menutup hutang jangka pendeknya, sedangkan *Current Ratio* yang rendah menandakan kemungkinan kesulitan dalam menjamin kelancaran pembayaran kewajiban tersebut, yang dapat mencerminkan risiko likuiditas bagi perusahaan (Mahardhika & Marbun, 2016). Hal ini penting bagi pemangku kepentingan seperti investor dan kreditur karena kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya mencerminkan stabilitas arus kas dan risiko keuangan yang lebih rendah. Banyak penelitian empiris dan kajian akademik yang menggunakan CR sebagai ukuran utama untuk menilai likuiditas perusahaan dan hubungannya dengan kondisi keuangan serta nilai perusahaan secara keseluruhan (Hantono, 2017).

Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor penting bagi investor karena berperan sebagai indikator utama dalam menilai kondisi keseluruhan suatu perusahaan di pasar modal. Salah satu alat ukur yang sering digunakan untuk menilai nilai perusahaan dari perspektif pasar adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur nilai pasar saham perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya, yang diperoleh dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham & Houston, 2010). Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan, semakin besar keyakinan investor terhadap prospek pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan, yang berpotensi meningkatkan peluang keuntungan bagi pemegang saham karena pasar cenderung menghargai perusahaan dengan kinerja keuangan dan prospek yang lebih baik. Rasio PBV juga digunakan oleh investor sebagai sinyal apakah saham tergolong *undervalued* atau *overvalued* di pasar modal saham dengan PBV di atas 1 berarti investor bersedia membayar lebih dari nilai buku perusahaan karena melihat potensi nilai masa depan. Berbagai penelitian empiris menggunakan PBV untuk mengevaluasi hubungan antara rasio ini dengan harga saham atau return saham menguatkan peran PBV sebagai ukuran nilai perusahaan yang relevan dalam keputusan investasi (Azizah et al., 2020). Penelitian yang membahas PBV menunjukkan bahwa rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga saham dan menjadi salah satu tolok ukur penting dalam analisis fundamental yang dilakukan investor (Sudarjo et al., 2024). PBV juga sering dikaitkan dengan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dalam konteks investor (Akbar, 2021).

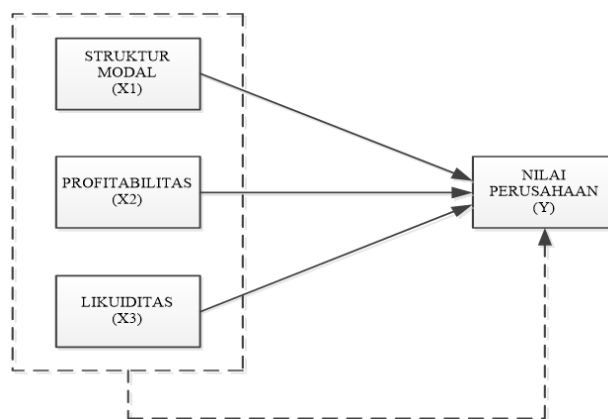
Berdasarkan identifikasi permasalahan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah; mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) dan Nilai Perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

METODE

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018). Pertimbangan tertentu

atau kriteria tersebut memperoleh 16 perusahaan sebagai sampel, kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel penelitian:

1. Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024.
2. Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama 2020-2024.
3. Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang konsisten memiliki laba bersih positif selama periode 2020-2024.
4. Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan mata uang rupiah.



Gambar 2. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual, dapat diambil hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
H4 : Struktur modal, Profitabilitas, dan likuiditas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode **dokumentasi**, yaitu dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), website resmi masing-masing perusahaan, serta sumber pendukung lain yang relevan dengan kebutuhan penelitian. Data yang dikumpulkan meliputi informasi keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian, seperti laporan laba rugi, neraca, dan catatan atas laporan keuangan yang digunakan untuk menghitung indikator-indikator penelitian secara kuantitatif.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif melalui beberapa tahapan, yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut: 1) Jika nilai signifikansi (p-value) $\leq 0,05$, maka hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak, yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dan 2) Jika nilai signifikansi (p-value) $> 0,05$, maka hipotesis alternatif (H_a) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Selain itu, pengujian koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel dependen dalam model penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah tabel hasil statistic deskriptif :

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	80	.10	2.14	.6149	.43334
Profitabilitas	80	3.67	33.19	11.9777	5.97853
Likuiditas	80	.74	13.41	3.5263	2.59944
Nilai Perusahaan	80	.15	17.57	3.2383	3.08774
Valid N (listwise)	80				

Berdasarkan Tabel 1, nilai minimum dari struktur modal (X1) sebesar 0,10 dan nilai maximum sebesar 2,14 dengan mean (nilai rata-rata) sebesar 0,6149 dan standar deviasi (tingkat sebaran datanya) sebesar 0,43334. Secara keseluruhan, semakin tinggi nilai struktur modal, yang didominasi oleh utang, semakin besar pula risiko keuangan yang harus ditanggung oleh perusahaan tersebut. Nilai minimum dari profitabilitas (X2) sebesar 3,67 dan nilai maximum sebesar 33,19 dengan mean (nilai rata-rata) sebesar 11,9777 dan standar deviasi (Tingkat sebaran datanya) sebesar 5,97853. Profitabilitas yang rendah menunjukkan perusahaan kesulitan mendapatkan laba bersih, sementara profitabilitas yang tinggi menandakan kemampuan maksimal perusahaan dalam perolehan laba. Nilai minimum dari likuiditas (X3) sebesar 0,74 dan nilai maximum sebesar 13,41 dengan mean (nilai rata-rata) sebesar 3,5263 dan standar deviasi (tingkat sebaran datanya) sebesar 2,59944. Likuiditas yang rendah menunjukkan perusahaan tidak mampu melunasi utang jangka pendeknya menggunakan aset lancar. Sementara, likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai minimum dari nilai perusahaan (Y) sebesar 0,15 dan nilai maximum sebesar 17,57 dengan mean (nilai rata-rata) sebesar 3,2383 dan standar deviasi (tingkat sebaran datanya) sebesar 3,08774. Nilai perusahaan yang rendah menunjukkan kurangnya kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Sementara, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan dipercaya dan direspons positif oleh pasar.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

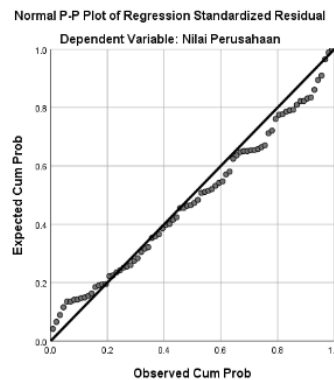
Uji normalitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah data yang ada mengikuti distribusi normal atau tidak antara variabel independen dan variabel dependen. Normalitas variabel terbukti jika nilai signifikansi $> 0,05$ atau jika titik-titik data mengikuti garis diagonal pada grafik *Normal Probability Plot*.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.89745603
Most Extreme Differences ²	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.080
Test Statistic		.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.183 ^c

- a. Test distribution is Normal
- b. Calculated from data
- c. Lilliefors Significance Correction

Berdasarkan tabel 2, menunjukkan nilai signifikan atau nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,183. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.



Gambar 3. Grafik Normal Probability Plot

Berdasarkan gambar 2, menunjukkan titik-titik data tersebar disekitar dan mengikuti arah garis diagonal pada grafik. Jadi dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal, sehingga model regresi sudah memenuhi asumsi normalitas dan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Menurut Uji multikolinieritas menampilkan kekuatan hubungan antara variabel independen pada model regresi berganda. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2018).

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

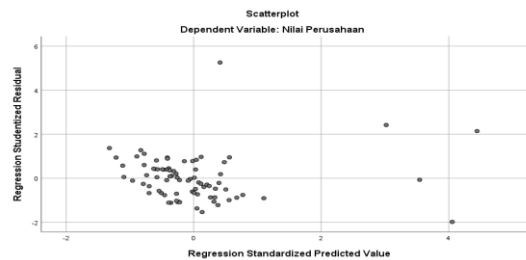
Coefficients ^a		
Model	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
Struktur Modal	.598	1.673
Profitabilitas	.995	1.005
Likuiditas	.596	1.679

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen > 0,10 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel < 10, yang berarti tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan variance antara residu observasi yang satu dengan observasi yang lain dalam suatu model regresi. Jika hasil pengujian menunjukkan nilai lebih dari $\alpha = 0,05$, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 3. Grafik *Scatterplot*

Berdasarkan gambar 3 dapat diketahui jika data sampel tersebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola, serta menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. hal ini menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Jika angka D-W (Durbin-Watson) diantara -2 hingga +2, maka tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b		
Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1.93454	1.121

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4. di atas dapat diketahui bahwa tidak ada autokorelasi karena nilai D-W (*Durbin-Watson*) sebesar 1,194 dimana nilai tersebut terletak diantara -2 sampai +2.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah metode yang digunakan untuk mengukur pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Model regresi linear berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROA + \beta_4 CR + e$$

Keterangan:

PBV	: <i>Price Book Value</i>
α	: Konstanta
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
ROA	: <i>Return On Asset</i>
CR	: <i>Current Ratio</i>
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$: Koefisien Regresi
e	: Error

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a			
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-3.295	.873	
Struktur Modal	4.694	.650	.659
Profitabilitas	.263	.036	.509
Likuiditas	.141	.108	.119

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 5, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = -3,295 + 4,694DER + 0,263ROA + 0,141CR + e$$

Persamaan regresi linear berganda di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut; *Pertama*, Konstanta (α) bernilai -3,295 yang menunjukkan jika variabel independen yang terdiri dari struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (CR) bernilai 0 maka nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen diprediksi sebesar -3,295. *Kedua*, Nilai koefisien regresi pada variabel struktur modal (DER) sebesar 4,694 yang memiliki nilai positif. Setiap kenaikan 1 satuan DER akan meningkatkan PBV sebesar 4,694. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki hubungan yang searah (berpengaruh) dengan variabel nilai perusahaan. *Ketiga*, Nilai koefisien regresi pada variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,263 yang memiliki nilai positif. Setiap kenaikan 1 satuan ROA akan meningkatkan PBV sebesar 0,263. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki hubungan yang searah (berpengaruh) dengan variabel nilai perusahaan. *Keempat*, Nilai koefisien regresi pada variabel likuiditas (CR) sebesar 0,141 yang memiliki nilai positif. Setiap kenaikan 1 satuan CR akan meningkatkan PBV sebesar 0,141. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki hubungan yang searah (berpengaruh) dengan variabel nilai perusahaan.

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

	t	Sig.
1 (Constant)	-3.773	.000
Struktur Modal	7.226	.000
Profitabilitas	7.203	.000
Likuiditas	1.303	.197

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 6, hasil uji t dapat dijelaskan, *Pertama*, Struktur modal (X1) mendapatkan nilai signifikan sebesar 0,000 yang mana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, yang berarti struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Kedua*, Profitabilitas (X2) mendapatkan nilai signifikan sebesar 0,000 yang mana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, yang berarti profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Ketiga*, Likuiditas (X3) mendapatkan nilai signifikan sebesar 0,197 yang mana hasil tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,197 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, yang berarti likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji F (Simultan)

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	468.770	3	156.257	41.752	.000 ^b
	Residual	284.427	76	3.742		
	Total	753.197	79			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal

Berdasarkan tabel 7, diketahui bahwa hasil uji F memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 yang mana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima, yang berarti variabel independen seperti struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.789 ^a	.622	.607

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal

Berdasarkan tabel 8, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) yang dilihat melalui *Adjusted R Square* untuk model regresi ini sebesar 0,607 atau 60,7% yang dapat diartikan bahwa hasil nilai tersebut merupakan kontribusi variabel struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 39,3% adalah faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model regresi yang dilakukan pada penelitian ini. Variabel lain seperti variabel pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, risiko bisnis, struktur aset, makroekonomi (inflasi, suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi), serta faktor non-keuangan seperti reputasi perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR) penerapan *Good Corporate Governance* (GCG).

Pembahasan Penelitian

Berdasarkan hasil hipotesis, maka pembahasan hasil pengujian dapat dijelaskan, *pertama* Struktur Modal (X_1) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji t menunjukkan struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$) sehingga H_1 diterima. Hal ini berarti komposisi pembiayaan perusahaan antara utang dan modal sendiri berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian yang menemukan bahwa struktur modal berperan penting dalam menentukan persepsi investor terhadap risiko dan potensi keuntungan perusahaan. Misalnya, penelitian oleh (Bidaya et al., 2023). menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam konteks industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kedua*, Profitabilitas (X_2) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas juga mendapatkan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$) sehingga H_2 diterima. Ini berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui indikator nilai pasar seperti Price to Book Value (PBV). Penelitian lain mendukung temuan ini, seperti hasil dari studi di perbankan yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Valha & Hanifah, 2025). *Ketiga*, Likuiditas (X_3) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas memperoleh nilai signifikansi 0,197 ($> 0,05$) sehingga H_3 ditolak. Artinya, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sampel yang digunakan. Hasil ini konsisten dengan (Natalia & Jonnardi, 2022) yang menemukan bahwa likuiditas tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tergantung konteks industri dan periode pengamatan. Penelitian pada sektor properti dan *real estate* juga menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan meskipun struktur modal dan profitabilitas diuji bersamaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil hipotesis, analisis pengujian dan pembahasan mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan menghasilkan kesimpulan sebagai berikut: 1) Struktur modal berpengaruh terhadap nilai Perusahaan; 2) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan; 3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan; 4) Struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kesimpulan penelitian, saran yang dapat diberikan bagi manajemen perusahaan adalah agar lebih fokus dalam mengoptimalkan struktur modal dan meningkatkan efisiensi operasional untuk mendorong profitabilitas, mengingat kedua faktor tersebut terbukti memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajemen perlu menentukan titik keseimbangan utang yang optimal agar manfaat perlindungan pajak dapat tercapai tanpa memperbesar risiko finansial yang dapat merusak persepsi pasar. Di sisi lain, terkait temuan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, manajemen sebaiknya tidak menahan aset lancar secara berlebihan dan lebih dialokasikan pada investasi produktif yang mampu menghasilkan laba, karena pasar cenderung lebih mengapresiasi kemampuan perusahaan dalam mencetak profit daripada ketersediaan kas yang menganggur. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan investasi dengan memprioritaskan analisis pada rasio profitabilitas dan struktur modal sebagai indikator utama nilai perusahaan, tanpa harus terlalu mengkhawatirkan fluktuasi rasio likuiditas. Selanjutnya, bagi peneliti mendatang, disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menambahkan variabel moderasi atau mediasi, seperti kebijakan dividen atau ukuran perusahaan, serta memperpanjang periode pengamatan guna menangkap fenomena pasar dalam jangka panjang secara lebih akurat, mengingat variabel independen dalam penelitian ini secara simultan memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan.

Meskipun penelitian ini telah dirancang dan dilaksanakan secara sistematis, terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, ruang lingkup penelitian hanya difokuskan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024, sehingga hasil temuan belum dapat digeneralisasikan secara luas pada sektor industri lain atau pada perusahaan dengan karakteristik yang berbeda. Kedua, variabel independen yang digunakan terbatas pada struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas, sehingga masih terdapat faktor-faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan, dan kondisi makroekonomi, yang belum diakomodasi dalam model penelitian ini. Ketiga, penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan, sehingga sangat bergantung pada tingkat akurasi, konsistensi, dan kelengkapan pelaporan perusahaan, yang berpotensi menimbulkan bias pengukuran apabila terdapat perbedaan dalam penerapan standar akuntansi atau praktik pelaporan antarperusahaan. Selain itu, penggunaan metode analisis regresi linier mengasumsikan hubungan yang bersifat linier antarvariabel, sehingga kemungkinan adanya hubungan nonlinier atau dinamika jangka panjang belum sepenuhnya dapat terungkap dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i1.66>
- Ajuru, I., Harcourt, R. P., & State, R. (2014). *Overview of Capital Structure Dimensions and Importance to Organisation Okpolosa Matthew Onyebuchi Department of Accounting , Faculty of Business Studies. 2003*, 47–53.
- Akbar, J. S. (2021). The Effect Of Return On Assets And Return On Equity On Price To Book Value On Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics, Business, and Accounting Research (IJEBAR)*, 32(3), 167–186.
- Azizah, S. N., Hariani, L. S., & Dianawati, E. (2020). Return Saham : Price To Book Value (Pbv), Return on Assets (Roa), Return on Equity (Roe) Dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 7(1), 1–8. <https://doi.org/10.21067/jrma.v7i1.4241>
- Bidaya, K., Purba, M. I., Laia, R., Giawa, A. H., & Aliah, N. (2023). The influence of profitability, liquidity, and capital structure on firm value. *Journal of Economics and Business Letters*, 3(3), 14–20. <https://doi.org/10.55942/jeb1.v3i3.209>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Endiana, I. D. M., & Suryandari, N. N. A. (2021). Opini Going Concern: Ditinjau Dari Agensi Teori Dan Pemuncunya. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(2), 224–242. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i2.4490>
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hantono. (2017). Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 7(1), 89–100. <https://doi.org/10.55601/jwem.v7i1.455>
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balance Scorecard, Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hikmatulloh, A., & Rosyadi, I. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2019-2021). *Economics and Digital Business Review*, 5(2), 916–935. <https://ojs.stieamkop.ac.id/index.php/ecotal/article/view/1589>
- Hormati, V. D., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2023). The Influence of Dividend Policy Investment Decisions and Asset Growth on The Value of Manufacturing Companies in The Consumer Goods Industry Sector Listed on The Indonesian Stock Exchange (IDX). *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(4), 1501–1511.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465.
- Luthfiana, D. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(7), 1–17. <https://doi.org/10.32795/hak.v3i1.2301>

- Mahardhika, & Marbun, D. (2016). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Assets. *Widyakala Journal*, 3, 23. <https://doi.org/10.36262/widyakala.v3i0.21>
- Martono, & Harjito, D. A. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : EKONISIA.
- Natalia, & Jonnardi. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(3), 90–101. <https://doi.org/10.48144/neraca.v18i1.1192>
- Pratama, A. R. Y., Prapanca, D., & Sriyono. (2024). Return On Asset (ROA), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Subsektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 5755–5769.
- Sudarjo, Suyitno, & Tistosetianto, R. H. (2024). Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2020. *Jurnal Akademika*, 22(1), 22–31. <https://doi.org/10.51881/jak.v22i1.118>
- Valha, A., & Hanifah, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 9(2), 2025. <https://doi.org/10.56960/jmap.v4i2.74>