

**STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN
STUDI: PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS* PERIODE 2022-2024**

Zidan Fathoni¹, Esih Jayanti²

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Muhammadiyah Cilacap, Indonesia^{1,2}

Email: zidanfatoni354@gmail.com¹, esihjayanti@stiemuhcilacap.ac.id²

*Email korespondensi: esihjayanti@stiemuhcilacap.ac.id

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal (X_1), profitabilitas (X_2) dan ukuran perusahaan (X_3), terhadap nilai perusahaan (Y) pada sektor konsumen non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini, dengan 66 perusahaan sebagai sampel yang ditentukan menggunakan teknik purposive sampling. Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2023–2024. Regresi linier berganda, uji-t, dan uji-F digunakan dalam analisis. Temuan penelitian menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara struktur modal (X_1), profitabilitas (X_2), dan ukuran perusahaan (X_3) dan nilai perusahaan (Y). Hasil uji F menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

**CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY, COMPANY SIZE, AND COMPANY VALUE
STUDY: NON-CYCLICAL CONSUMER SECTOR COMPANIES 2022-2024.**

Abstract

The objective of this study is to investigate the effect of capital structure (X_1), profitability (X_2), and firm size (X_3) on firm value (Y) in the context of the non-cyclical consumer sector listed on the Indonesia Stock Exchange. A quantitative approach was used in this research, with 66 companies as a sample determined using a purposive sampling technique. The study used secondary data, the financial statements of these companies listed on the IDX for the period 2023–2024. Multiple linear regression, t-test, and F-test were employed in the analysis. The study's findings demonstrate a positive and significant relationship between capital structure (X_1), profitability (X_2), and firm value (X_3) and firm value (Y). The F-test results suggest that capital structure has a positive and significant effect on firm value.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Firm Size, Firm Value

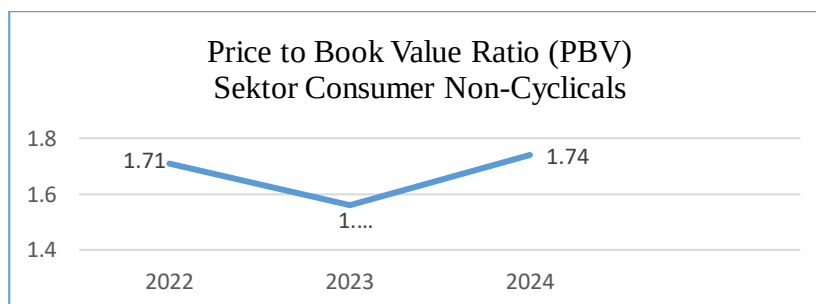
A. PENDAHULUAN

Istilah "barang konsumen primer" atau "*consumer non-cyclicals*" mengacu pada bisnis yang membuat dan menjual barang-barang yang permintaannya tidak terkait dengan naik turunnya perekonomian. Perusahaan *consumer non-cyclicals* mempunyai peranan yang sangat strategis dalam upaya mensejahterakan kehidupan masyarakat, dimana produknya sangat diperlukan untuk kebutuhan sehari-hari (Dwicahyani et al., 2022). Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* memiliki peran penting dalam perekonomian karena menyediakan kebutuhan

dasar masyarakat yang relatif tidak terpengaruh oleh siklus ekonomi. Bahkan ketika perekonomian sedang melambat, konsumen masih membutuhkan produk-produk seperti makanan, minuman, obat-obatan, dan perlengkapan rumah tangga (Bisnis.com, 2023). Namun, periode 2022–2024 menjadi masa yang penuh tantangan bagi sektor ini. Inflasi global, kenaikan suku bunga, serta perubahan pola konsumsi pasca-pandemi menekan biaya produksi dan distribusi, sehingga perusahaan dituntut untuk mengelola struktur modal secara hati-hati, menjaga profitabilitas, serta memastikan strategi pertumbuhan yang berkelanjutan agar nilai perusahaan tetap meningkat (OECD Economic Outlook, 2022; World Bank, 2023). Fenomena yang muncul menunjukkan bahwa perusahaan besar di sektor ini relatif lebih tahan terhadap guncangan ekonomi karena memiliki akses pembiayaan yang lebih luas, sementara perusahaan kecil menghadapi keterbatasan modal dan efisiensi operasional. Di sisi lain, investor kini tidak hanya menilai perusahaan dari sisi laba, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan, tata kelola, ukuran perusahaan serta reputasi sebagai faktor penting dalam menentukan daya tarik investasi.

Meski tahan terhadap guncangan, sektor *consumer non-cyclicals* mengalami penurunan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *Price to Book Value* (PBV) yang mengalami penurunan pada tahun 2022 sebesar 1,71 menjadi 1,56 pada tahun 2023. Menurut Priyanto (2023) Perusahaan senantiasa berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaannya agar dapat menarik investor ke dalam bisnis tersebut. Sebab semakin tinggi nilai perusahaan, kesejahteraan pemilik saham pun ikut meningkat. Oleh karena itu, fokus analisis penelitian ini adalah perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Amroi & Asyik (2024) menyatakan bahwa suatu bisnis bisa saja mencapai tujuannya dengan tetap menghasilkan keuntungan. Hal ini termasuk memaksimalkan kekayaan pemilik dan pemegang saham perusahaan dengan meningkatkan nilai bisnis. Kemampuan manajer untuk menghasilkan kinerja yang berkualitas tinggi bagi perusahaan tercermin dalam nilai perusahaannya. Sementara itu, nilai suatu perusahaan dapat memengaruhi cara investor melihat kinerja perusahaan dan, pada akhirnya, memengaruhi pilihan investasi mereka. Sangat penting bagi organisasi untuk fokus pada bidang ini jika mereka ingin investor tertarik berinvestasi di perusahaan mereka (Sulistiorini & Lestari, 2022).



Gambar 1. Nilai Perusahaan Sektor *Consumer goods* di Bursa Efek Indonesia
Sumber : Bursa Efek Indonesia

Di Bursa Efek Indonesia, *consumer non-cyclicals* mengalami penurunan *Price to Book Value* (PBV) dari 1,71 pada tahun 2022 menjadi 1,56, dan kemudian meningkat menjadi 1,74 pada tahun 2024. Tren *Price to Book Value* (PBV) seperti ini menunjukkan bagaimana kekuatan pasar berdampak pada keberhasilan atau kegagalan bisnis di industri ini. Perusahaan-perusahaan di industri ini diperkirakan mengalami penurunan nilai PBV rata-rata pada tahun 2023. Meskipun banyak faktor yang memengaruhi nilai suatu perusahaan, penelitian ini terutama berfokus pada peran struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu penentu utama nilai suatu perusahaan. Amroi & Asyik (2024) mendefinisikan struktur modal sebagai rasio utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ulya & Sunarto (2024), struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan Widyanti & Yadnya (2017), sebaliknya, menunjukkan bahwa struktur modal memiliki dampak negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas merupakan komponen penting kedua dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Kasmir (2019) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi pengelolaan suatu perusahaan dan sejauh mana dapat menghasilkan keuntungan dari operasinya. *Return on Assets* (ROA) merupakan ukuran profitabilitas yang diteliti dalam penelitian ini. *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan dapat memperoleh manfaat dari aset yang dimilikinya (Anggraini & Siska MY, 2021). Rahmawati & Sulistyowati (2023) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan temuan penelitian Imnana et al., (2023) yang menemukan bahwa profitabilitas menurunkan nilai suatu perusahaan atau berpengaruh negatif.

Ukuran perusahaan merupakan elemen ketiga yang memengaruhi nilai suatu perusahaan. Total aset, penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset suatu perusahaan dapat digunakan untuk menentukan ukuran besar kecilnya perusahaan (Widyanti & Yadnya, 2017). Jika dibandingkan dengan usaha kecil atau *startup*, perusahaan besar biasanya lebih mudah mendapatkan akses terhadap investasi pasar modal. Menurut penelitian yang dilakukan Yulianti & Ramadhan (2022), nilai suatu perusahaan berkorelasi positif dengan ukuran perusahaan. Namun Anggraini & Siska MY (2021), menemukan bahwa dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah negatif.

Ringkasan di atas memperjelas bahwa temuan penelitian sebelumnya tidak konsisten satu sama lain. Karena kesenjangan hasil penelitian tersebut, diperlukan penelitian lebih mendalam, khususnya mengenai sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia pada tahun 2022 hingga 2024. Untuk mengatasi kekosongan pengetahuan ini dan memberikan data baru yang dapat diterapkan pada kondisi Indonesia, penelitian ini akan menguji dampak struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada industri *non-cyclicals*. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis pada literatur keuangan yang lebih relevan. Dari perspektif yang lebih pragmatis, penelitian ini dapat membantu para

pemimpin bisnis memilih kebijakan keuangan dan pendekatan operasional terbaik. Dari sudut pandang kebijakan, studi ini dapat membantu regulator membuat peraturan yang akan membantu sektor *consumer non-cyclicals* tetap bertahan dalam bisnisnya. Sementara itu, investor akan dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan berbasis data karena adanya penjelasan terhadap kajian mengenai elemen-elemen yang memengaruhi nilai perusahaan.

Karena keterbatasan empiris, penelitian ini menjadi sangat diperlukan. Sebagian besar penelitian sebelumnya terkonsentrasi pada sektor-sektor *cyclical*, sementara pada sektor *non-cyclical* masih jarang dikaji. Selain itu, kondisi Indonesia juga membawa dinamika tersendiri, seperti daya beli masyarakat yang terus berubah dan dampak pembatasan yang dilakukan pemerintah terhadap strategi perusahaan. Mengingat tahun 2022–2024 mencakup fase pemulihan ekonomi pascapandemi dan era tekanan global, temuan penelitian ini dapat memberikan gambaran yang tepat mengenai kondisi perusahaan.

Penelitian ini diyakini akan memberikan dampak beragam. Secara akademis, studi pada sektor *non-cyclical* akan menambah pengetahuan mengenai topik struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Dari perspektif yang lebih pragmatis, penelitian ini dapat membantu para pemimpin bisnis memilih kebijakan keuangan dan pendekatan operasional terbaik. Dari sudut pandang kebijakan, studi ini dapat membantu regulator membuat peraturan yang akan membantu sektor *consumer non-cyclicals* tetap bertahan dalam bisnisnya. Sementara itu, investor akan dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan berbasis data mengenai elemen-elemen yang memengaruhi nilai perusahaan.

B. KAJIAN PUSTAKA

Perusahaan dinilai oleh investor berdasarkan persepsi keberhasilannya, yang berkorelasi dengan harga saham. Tujuannya adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham serta meningkatkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2020). *Price to Book Value* adalah gambaran umum untuk menilai nilai perusahaan yang menunjukkan nilai pasar ekuitas perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. Investor membayar sejumlah tertentu sehubungan dengan kekayaan bersih perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh rasio ini. Harga saham merupakan indikator yang sangat baik mengenai kinerja suatu perusahaan dan oleh karena itu merupakan proksi yang layak untuk mengukur nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi merupakan indikasi bahwa investor optimis terhadap masa depan suatu perusahaan (Muhibah & Alam, 2021). Harga saham menurut Yulianti & Ramadhan(2022) merupakan cerminan bagaimana masyarakat memandang keberhasilan suatu perusahaan, karena ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal.

Struktur modal merupakan keseimbangan atau perbandingan antara modal sendiri dengan sumber modal eksternal atau utang (Amroi & Asyik, 2024). Mengetahui struktur modal membantu investor mengukur rasio risiko pengembalian dari investasi perusahaan karena

mengungkapkan persentase utang yang digunakan untuk mendanai investasi tersebut (Sulistiorini & Lestari, 2022). Jika struktur modal suatu perusahaan berada di bawah titik optimalnya, maka mengambil lebih banyak utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dijelaskan oleh *trade-off theory* yang menggambarkan hubungan keduanya. Sebaliknya, jika struktur modal sudah berada pada ambang batas optimalnya, penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan.

Berbagai penelitian dengan dasar *Trade-off theory* menunjukkan bahwa secara konsisten struktur modal terbaik memperhitungkan keuntungan pajak dari utang dan biaya yang terkait dengan kebangkrutan (Ai et al., 2020; Himmah & Dianty, 2021; Mitchell, 2023). Nilai perusahaan meningkat ketika tingkat utangnya moderat. Dengan demikian menurut Muhibah & Alam (2021) *Trade-off theory* mengindikasikan adanya korelasi positif dengan nilai perusahaan sebelum mencapai struktur modal yang optimal. Struktur modal dan nilai perusahaan diprediksi memiliki hubungan positif menurut *trade-off theory*. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manfaat pajak lebih besar daripada biaya finansial dan biaya agensi, artinya utang akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan Modigliani & Miller (1963). Penting bagi bisnis untuk memilih struktur modal yang optimal berdasarkan *trade-off theory* dengan memperhitungkan biaya dan keuntungan yang terkait dengan penggunaan utang. Karena nilai suatu perusahaan bisa turun jika tingkat utangnya terlalu tinggi atau terlalu rendah. Pemilik dapat mengambil lebih banyak utang jika keuntungannya lebih besar daripada biayanya. Namun utang tambahan tidak diperbolehkan jika pengorbanan yang disebabkan oleh utang lebih tinggi (Umadina & Hashifah, 2020). Kesehatan keuangan suatu bisnis dipengaruhi oleh struktur modalnya, yang pada gilirannya memengaruhi nilainya. Hal ini sejalan dengan temuan Cahyana et al.,(2023) dan Sari & Mahroji (2023) yang menemukan bahwa struktur modal secara signifikan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Atas dasar uraian tersebut maka penulis mengajukan hipotesis:

H₁ : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Amroi & Asyik (2024), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan atau bisnis dalam menghasilkan laba atau keuntungan bersih terkait penjualan, aset, dan ekuitas yang mampu diraih selama periode tertentu dari kegiatan operasional perusahaan. Agar suatu organisasi dianggap menguntungkan, aktivitas operasionalnya harus mampu menghasilkan penjualan, aset, dan laba bersih terkait ekuitas dalam jangka waktu tertentu. Salah satu kriteria yang digunakan untuk menilai keadaan suatu perusahaan adalah profitabilitasnya. Menurut Rahmawati & Sulistyowati (2023) investor dapat memutuskan untuk membeli lebih banyak saham suatu perusahaan jika memiliki profitabilitas yang tinggi, sehingga berdampak pada nilainya. Karena profitabilitas dipandang sebagai sinyal bagi investor untuk berinvestasi, teori sinyal memberikan dukungan terhadap efek profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Menurut Putra et al.,(2022) investor dapat mengharapkan pengembalian modalnya jika menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Calon investor akan menggunakan tinggi atau rendahnya nilai profitabilitas sebagai tolok ukur untuk memutuskan

apakah akan menginvestasikan uang ke dalam bisnis tersebut atau tidak. Sebuah perusahaan harus memperoleh keuntungan atau mampu menghasilkan keuntungan untuk menjalankan operasinya sehari-hari. Akan sulit bagi dunia usaha untuk mengumpulkan uang dari investor jika kondisinya merugi. Banyak orang yang ingin menginvestasikan uangnya di perusahaan dengan margin keuntungan tinggi. Menurut Imnana et al., (2023) nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitasnya.

Teori sinyal menyatakan bahwa profitabilitas suatu perusahaan berfungsi sebagai indikator kuat kualitas manajerial, kesehatan keuangan, dan prospek masa depan (Komara et al., 2020; A. J. Putri et al., 2023). Baik investor maupun pasar memberikan nilai moneter pada bisnis berdasarkan indikasi ini. Jika pasar menafsirkan sinyal profitabilitas sebagai indikator positif, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, meningkatkan harga saham, dan, pada akhirnya, meningkatkan nilai perusahaan Erdi, (2024). Hal ini sejalan dengan temuan penelitian Jayanti (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas secara signifikan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Sehingga hipotesis yang diajukan adalah:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Menurut Widyanti & Yadnya (2017) besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditentukan dengan melihat total aset, penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset. Ada tiga jenis bisnis berdasarkan ukurannya: besar, menengah, dan kecil. Menghitung seluruh aset suatu bisnis dapat menjadi gambaran tentang ukuran perusahaan (Rahmawati & Sulistyowati, 2023). Menurut Hasana et al., (2017), perusahaan dengan ukuran yang besar sering kali menunjukkan stabilitas yang lebih baik, sehingga menarik bagi investor yang mencari saham di perusahaan dengan kondisi stabil. Daya tarik tersebut dapat menyebabkan harga saham di pasar modal meningkat karena meningkatnya permintaan terhadap saham perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan juga akan meningkat. Oleh karenanya dapat diambil kesimpulan bahwa semakin besar skala dari perusahaan emiten tersebut maka akan mendorong semakin tinggi dan baik nilai dari perusahaan (Yulianti & Ramadhan, 2022).

Menurut *signaling theory*, jika sebuah perusahaan berukuran besar, maka harus memiliki prospek masa depan yang menjanjikan. Harga saham dan nilai perusahaan naik karena investor lebih tertarik pada perusahaan besar (Ardiana & Chabachib, 2018). Hal ini sesuai dengan temuan bahwa perusahaan besar lebih bernilai, seperti yang dilakukan Amroi & Asyik (2024) dan Nabila & Hapsari (2023). Dari uraian diatas diajukan hipotesis;

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, pengujian hipotesis dengan menganalisis data numerik menggunakan metode statistik untuk membangun hubungan antarvariabel. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI antara tahun 2022 dan 2024. Untuk memastikan bahwa data yang dikumpulkan relevan dengan tujuan penelitian, peneliti menggunakan teknik sampling berupa *purposive*

sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan (Ghozali, 2016). Sebanyak 298 observasi berasal dari sampel 66 perusahaan. Pada Tabel 1 Anda dapat melihat kriteria sampel.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Total Populasi: Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di BEI	131
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>):	
1. Perusahaan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2022-24	(-18) 113
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan	(-15) 98
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang Rp	(-2) 96
4. Perusahaan yang mendapatkan laba	(-30) 66
Sampel Penelitian	66
Total Sampel (n x periode penelitian) (66 x 3 tahun)	198

Sumber: dikembangkan oleh peneliti.

Catatan: angka didalam durung sebagai pengurang sehingga didapatkan 66 sampel. Terdiri dari; perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2022-24, Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan lengkap, Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rp, Perusahaan yang tidak mendapatkan laba.

Data yang digunakan terdiri dari data sekunder, khususnya laporan keuangan tahunan perusahaan *non-cyclical*. Laporan-laporan tersebut bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan database *online* terpercaya lainnya. Struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan merupakan variabel independen, sedangkan nilai perusahaan merupakan variabel dependen.

Definisi operasional dan ukuran variabel dapat dilihat pada Tabel 2. Analisis data menggunakan SPSS. Analisis data terdiri atas, uji asumsi klasik, analisis linier berganda, uji t dan uji F statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji t dan uji f. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji ada-tidaknya hubungan serta besarnya pengaruh variabel bebas, yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, terhadap variabel terikat berupa nilai perusahaan (Sugiyono, 2011), dengan persamaan berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Variabel terikat (nilai perusahaan)	X ₁ = Struktur Modal
a = Konstanta	X ₂ = Profitabilitas
β ₁ ; β ₂ ; β ₃ = Koefisien Regresi	X ₃ = Ukuran Perusahaan

Tabel 2. Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel Penelitian	Definisi	Proxy
Struktur Modal (DER)	<i>Debt-to-equity</i> ratio mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri atau ekuitas. Diperoleh dengan membandingkan total utang, termasuk utang lancar, dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2019).	$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$ (Kasmir, 2019)

Profitabilitas (ROA)	<i>Return on Assets</i> (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. ROA menunjukkan hasil (laba) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Indasyah & Syarif, 2024).	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ (Indasyah & Syarif, 2024)
Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>) adalah skala untuk menentukan besar-kecilnya suatu perusahaan yang dapat diprosikan dengan beberapa cara, antara lain total aktiva (Total Assets) dan total penjualan (Total Sales) (Fatimah & Azib, 2022).	$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \frac{\text{Total Asset}}{\text{Total Sales}}$ (Fatimah & Azib, 2022)
Nilai Perusahaan (PBV)	<i>Price to Book Value</i> merupakan ukuran yang mencerminkan persepsi pasar terhadap keseluruhan kinerja dan prospek suatu perusahaan. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. (Indasyah & Syarif, 2024)	$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$ (Indasyah & Syarif, 2024)

Sumber: Beberapa artikel penelitian terdahulu.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisa Statistik Deskriptif

Dalam statistik deskriptif, nilai rata-rata (*mean*), deviasi standar, maksimum, dan minimum digunakan untuk memberikan gambaran deskripsi data. Tabel 3 berikut menampilkan temuan statistik deskriptif :

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	198	0.0720	6.1441	1.132134	1.2005014
Profitabilitas	198	0.0010	0.3319	0.083094	0.0640256
Ukuran Perusahaan	198	24.5827	32.8264	28.770591	1.9410511
Nilai Perusahaan	198	0.0043	7.0354	1.750149	1.2738797
Valid N (<i>listwise</i>)	198				

Sumber : Output olah data primer dengan SPSS Windows 27.00

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa seperti terlihat pada Tabel 3, nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk setiap variabel penelitian bervariasi.

Analisa Regresi Linier Berganda

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (<i>Constant</i>)	-2.145	1.034			-2.074	.039
Struktur modal	.196	.059	.184		3.342	.001
Profitabilitas	11.814	1.061	.594		11.137	.000
Ukuran Perusahaan	.094	.037	.143		2.518	.013

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Output olah data primer dengan SPSS Windows 27.00

Berdasarkan Tabel 4 perhitungan regresi linier berganda didapat dari hasil sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + (e \sqrt{1-R^2})$$

$$Y = -2,145 + 0,196X_1 + 11,814X_2 + 0,094X_3 + (e \sqrt{1-R^2})$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai -2,145 merupakan Constanta. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen dipengaruhi secara negatif oleh variabel independen. Nilai perusahaan (Y) adalah -2,145 meskipun semua variabel independen (X) bernilai nol atau tidak berubah.
- 2) Ketiga nilai koefisien regresi struktur modal (X_1), profitabilitas (X_2), dan ukuran perusahaan (X_3) bernilai positif. Variabel independen akan bertambah satu satuan setelah ada kenaikan satu satuan pada variabel dependen, sesuai dengan hubungan tersebut.

Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis terdiri dari uji t(parsial) dan uji F (simultan), dengan hasil sebagai berikut:

a. Uji t (Parsial)

Untuk mengetahui secara parsial signifikansi pengaruh antara variabel independen dan dependen, dilakukan uji t parsial. Tabel 5 menampilkan hasil uji t berikut.

Tabel 5. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1					
	(Constant)	-2.145	1.034	-2.074	.039
	Struktur Modal	.196	.059	.184	.001
	Profitabilitas	11.814	1.061	.594	.000
	Ukuran Perusahaan	.094	.037	.143	.013

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil pengolahan data SPSS Windows 27.00

Berdasarkan hasil analisis, pada Tabel 5 diketahui bahwa:

1. Struktur modal (X_1) menunjukkan pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini dibuktikan dengan nilai t_{hitung} sebesar 3,342 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,972 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 yaitu lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, teori struktur modal benar dan, dengan demikian, hipotesis terdukung bahwa profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan akan meningkat berbanding lurus dengan kualitas struktur modalnya.
2. Profitabilitas (X_2) juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $11,137 > t_{tabel}$ sebesar 1,972. Dengan demikian, hipotesis terdukung, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga, dapat

disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

3. Ukuran perusahaan (X_3) juga berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (Y). Hal tersebut dibuktikan dengan nilai t estimasi sebesar 2,518 lebih dari nilai t_{tabel} sebesar 1,972 dan nilai signifikansi 0,013 kurang dari 0,05. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis didukung. Oleh karena itu, perusahaan yang lebih besar akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

b. Uji F (Simultan)

Uji F (simultan) dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara simultan. Berikut hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji F (Simultan)

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	153.288	3	51.096	59.572	.000 ^b
	<i>Residual</i>	166.397	194	.858		
	<i>Total</i>	319.686	197			

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

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

Sumber : Hasil pengolahan data SPSS Windows 27.00

Nilai Sig pada Tabel 6 memperjelas bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05 atau. Ukuran Perusahaan (X_3), Profitabilitas (X_2), dan Struktur Modal (X_1) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y).

c. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel X terhadap variabel Y . Angka *R-Square* menggambarkan koefisien determinasi. Hasil uji koefisien determinasi ditunjukkan pada tabel 7

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R-Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.692 ^a	.479	.471	.9261306

a. *Predictors: (Constant)*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur modal

Sumber : Hasil pengolahan data SPSS Windows 27.00

Nilai R^2 pada kolom *R-squared* tabel di atas adalah 0,479. Angka ini bermakna struktur modal (X_1), profitabilitas (X_2), dan ukuran perusahaan (X_3) mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan (Y) sebesar 47,9%. Sementara itu, sebesar 52,1% merupakan variabel yang belum dimasukkan kedalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Pada analisis regresi linier berganda, variabel struktur modal (X_1) mempunyai nilai koefisien sebesar 0,196 dan tingkat signifikansi sebesar 0,001 ($< 0,05$), yang artinya bahwa

struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang pertama yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan didukung secara statistik.

Ulya & Sunarto (2024) menemukan hasil yang serupa bahwa struktur modal secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga memperkuat temuan penelitian ini. Tingkat kinerja utang yang tinggi dalam batas realistis dikaitkan dengan tingkat nilai perusahaan yang tinggi, yang sesuai dengan *Trade-off Theory*. Keputusan yang dibuat oleh manajemen mengenai struktur modal terbaik sangatlah penting karena memengaruhi cara investor memandang perusahaan dan, pada akhirnya, tercermin seberapa besar nilai perusahaan tersebut. Penggunaan utang dalam jumlah moderat dapat memberikan keuntungan berupa *tax shield*, yaitu penghematan pajak dari beban bunga. Akibatnya, pemegang saham akan memiliki lebih banyak uang untuk dibelanjakan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika berbicara tentang pasar saham, investor akan lebih percaya pada perusahaan dengan struktur keuangan yang solid. Kondisi seperti ini tergambar pada *Price to Book Value*, yang merupakan ukuran nilai suatu perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang kuat, prospek pertumbuhan yang menarik, dan struktur modal yang efisien biasanya mendapat penilaian yang lebih tinggi dari investor.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Variabel profitabilitas (X_2) dalam analisis regresi linier berganda mempunyai nilai koefisien sebesar 11,814, dan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis kedua yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan didukung secara statistik.

Widyanti & Yadnya (2017) menemukan bahwa profitabilitas secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga memperkuat temuan penelitian ini. Profitabilitas adalah indikator kuat kualitas manajemen, kesehatan keuangan, dan prospek masa depan suatu perusahaan, sesuai dengan *signaling theory*. Baik investor maupun pasar memberikan nilai moneter pada bisnis berdasarkan indikasi ini. Interpretasi positif pasar terhadap sinyal profitabilitas berpotensi meningkatkan kepercayaan investor, harga saham, dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Sulit bagi suatu bisnis untuk mengumpulkan dana dari investor jika investasi tidak menguntungkan. Banyak orang yang ingin menginvestasikan uangnya di perusahaan dengan margin keuntungan tinggi. Jadi, profitabilitas suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitasnya.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh hasil pengujian yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X_3) mempunyai nilai koefisien sebesar 0,094, dan tingkat signifikansi $0,013 < 0,05$. Sehingga hipotesis ketiga didukung secara statistik.

Rahmawati & Sulistyowati (2023) menemukan hubungan positif dan signifikan secara

statistik antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, sehingga memperkuat temuan penelitian ini. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah menarik investor dan menanamkan modal, sehingga memungkinkan manajemen menggunakan modal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Data, termasuk informasi dan berita, tentang organisasi berskala besar biasanya memiliki permintaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan data tentang perusahaan berskala kecil. Meningkatnya permintaan data, seiring dengan persepsi positif masyarakat terhadap perusahaan, akan membuka lebih banyak peluang bagi akuisisi kesepakatan kontrak keuangan, yang pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan. Dengan demikian, nilai perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan *signaling theory*, besarnya ukuran perusahaan diartikan sebagai sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Oleh karena itu, perusahaan besar lebih banyak diminati oleh investor, sehingga harga saham naik dan nilai perusahaan meningkat.

Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Terlihat dari hasil pengujian nilai sig kurang dari 0,05 (0,000) artinya semua variabel Y, dipengaruhi oleh ketiga variabel independen: struktur modal (X_1), profitabilitas (X_2), dan ukuran perusahaan (X_3). Temuan penelitian ini dikuatkan oleh temuan Putri et al., (2018) yang menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran secara bersamaan. Kondisi dan komposisi struktur modal, profitabilitas, dan ukuran merupakan faktor penting yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Investor akan lebih percaya pada bisnis yang dapat menjaga keuntungan tetap tinggi, memperluas operasinya, dan mengelola struktur modalnya dengan baik. Pertumbuhan nilai pasar perusahaan merupakan cerminan dari kepercayaan tersebut.

Signaling theory memberikan kemungkinan penjelasan lain atas temuan ini; menurut teori ini, investor akan memberikan respons positif terhadap sinyal keuangan yang menguntungkan, seperti peningkatan ukuran perusahaan, struktur modal yang kuat, dan profitabilitas yang tinggi. Peningkatan nilai perusahaan didorong oleh sinyal ini, yang memberikan keyakinan terhadap potensi kinerja perusahaan di masa depan.

E. SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini memberikan dukungan empiris terhadap hipotesis yang diajukan. Terdapat bukti bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan semuanya memberikan kontribusi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh tersebut bersifat parsial dan simultan. Penemuan ini memvalidasi *Trade-off Theory*, yang menyoroti perlunya mempertimbangkan keuntungan pajak dari utang terhadap konsekuensi kebangkrutan, dan sesuai dengan *signaling theory*, yang menjelaskan mengapa investor memberikan respons positif terhadap perusahaan yang lebih besar dan lebih menguntungkan. *Signaling theory* memberikan kemungkinan penjelasan lain atas temuan ini; menurut teori ini, investor akan memberikan respons positif terhadap sinyal keuangan yang menguntungkan, seperti peningkatan ukuran perusahaan, struktur modal yang kuat, dan profitabilitas yang

tinggi. Peningkatan nilai perusahaan memberikan sinyal dan keyakinan terhadap potensi kinerja perusahaan yang baik di masa depan. Dengan menunjukkan relevansi teori keuangan klasik di negara-negara berkembang, penelitian ini menambah pengetahuan, khususnya dalam kerangka sektor konsumen *non-cyclical* di Indonesia.

Namun, penelitian ini memiliki keterbatasan. Periode observasi yang relatif singkat (2022–2024) belum mencerminkan siklus ekonomi penuh, dan variabel lain seperti kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, serta risiko bisnis belum dimasukkan. Selain itu, fokus pada sektor *consumer non-cyclicals* membatasi generalisasi hasil ke sektor lain. Permasalahan eksternal seperti fluktuasi makroekonomi (inflasi, suku bunga, kebijakan fiskal) juga dapat memengaruhi hasil penelitian, sehingga interpretasi harus mempertimbangkan konteks ekonomi yang lebih luas.

Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas variabel dengan memasukkan faktor tata kelola perusahaan, kebijakan dividen, dan risiko bisnis, serta memperpanjang periode penelitian agar dapat menangkap dinamika siklus ekonomi. Perbandingan lintas sektor juga penting untuk memperkaya literatur empiris dan melihat konsistensi penerapan teori keuangan klasik dalam berbagai konteks pasar.

Implikasi kelembagaan dan sistemik dari penelitian ini cukup signifikan. Dari sisi sistem ekonomi, hasil penelitian menekankan pentingnya stabilitas struktur modal dan profitabilitas sebagai fondasi nilai perusahaan, sehingga kebijakan fiskal dan moneter harus mendukung iklim pembiayaan yang sehat. Dari sisi kebijakan keuangan, regulator pasar modal perlu mendorong transparansi laporan keuangan agar sinyal profitabilitas dan ukuran perusahaan dapat ditangkap secara akurat oleh investor. Dari sisi kebijakan pembangunan, pemerintah dapat mendukung ekspansi perusahaan sektor kebutuhan pokok melalui insentif investasi, karena ukuran perusahaan terbukti meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, instrumen pengukuran nilai perusahaan perlu dikembangkan secara lebih komprehensif, tidak hanya berbasis harga saham, tetapi juga mencakup indikator keberlanjutan finansial dan sosial.

Studi ini memberikan rekomendasi tentang bagaimana perusahaan harus menjaga struktur modal mereka dalam batas optimal, meningkatkan keuntungan dengan meningkatkan efisiensi operasional dan memperkenalkan inovasi baru, dan memperluas operasi mereka untuk mengirimkan sinyal positif yang lebih kuat ke pasar. Salah satu cara terpenting bagi investor untuk mengukur potensi suatu perusahaan adalah dengan melihat profitabilitas dan skala atau ukuran perusahaan. Temuan studi ini memberikan informasi yang dibutuhkan regulator untuk mendukung kebijakan seputar tata kelola perusahaan dan transparansi. Oleh karena itu, penelitian ini menambah pengetahuan teori keuangan sekaligus memberikan saran praktis untuk pembangunan berkelanjutan, kebijakan ekonomi, dan praktik manajemen.

F. UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan rasa syukur dan terima kasih yang sebesar-besarnya atas selesainya penelitian ini. Keberhasilan penelitian tidak terlepas dari dukungan berbagai pihak

yang telah menyediakan data dan informasi yang sangat berharga. Secara khusus, penulis mengucapkan terima kasih kepada lembaga penyedia data atas keterbukaan dan ketersediaan data yang memungkinkan penelitian ini dapat dilakukan secara komprehensif. Data yang disediakan menjadi fondasi penting dalam analisis empiris yang dilakukan, sehingga hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi nyata bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan dan manajemen perusahaan. Kepada STIE Muhammadiyah Cilacap dan seluruh pihak yang telah memberikan dukungan moral, akademik, maupun teknis selama proses penelitian berlangsung. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi dunia akademik, praktisi, serta pembuat kebijakan dalam memahami dinamika struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan, khususnya di sektor *consumer non-cyclicals*.

G. DAFTAR PUSTAKA

- Ai, H., Frank, M. Z., & Sanati, A. (2020). The Trade-off Theory of Corporate Capital Structure *. *Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance*, 1–64. <https://doi.org/https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.602>
- Amroi, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 24(2), 1707. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5062>
- Anggraini, D., & Siska MY, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1–9. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.92>
- Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). 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). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 7(2), 916–935.
- Bisnis.com. (2023). *Daftar 122 saham sektor konsumen non-cyclicals di pasar modal Indonesia*. 12(April). <https://www.bisnis.com>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *FUNDAMENTALS OF FINANCIAL MANAGEMENT Concise*, 10th Edititon (10th ed.). Cengage.
- Cahyania, L. D., Asna, Firdaus, R. M., Sedyastuti, K., & Putra, Y. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Neraca*, 16(1), 110–119. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.1063>
- Dwicahyani, D., Rate, P. Van, & Jan, A. B. H. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal EMBA*, 10(4), 275–286.
- Erdi, T. W. (2024). Available at <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap>. 25(01), 1–6.
- Fatimah, S., & Azib. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks BUMN20 yang Terdaftar di Bursa

- Efek Indonesia Tahun 2018-2019. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 95–103. <https://doi.org/10.29313/jrmb.v1i2.456>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23, Edisi 8* (8 (ed.)). Universitas Diponegoro.
- Hasana, R., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 1(1), 88–102.
- Himmah, E. F., & Dianty, A. (2021). Analysis of Capital Structure on Multinational Corporation : Trade off Theory and Pecking Theory Perspective. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 536(Icsteir 2020), 70–77.
- Imnana, L., Siaila, S., & Wenno, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage. *Manis: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 59–71. <https://doi.org/10.30598/manis.7.1.59-71>
- Indasyah, M. W., & Syarif, D. (2024). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Firm Size terhadap Price to Book Value pada Perusahaan Consumer Cyclical Subsektor Apparel and Luxury Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2023. *Economic Reviews Journal*, 3(2), 1338–1352. <https://doi.org/10.56709/mrj.v3i2.463>
- Jayanti, I. D. (2024). Dampak Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Business and Management Journal*, 02, 22–31.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). Examining the Firm Value Based on Signaling Theory. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 123(Icamer 2019), 1–4.
- Mitchell, M. (2023). *The Trade-Off Theory of Capital Structure*. 1–12.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Income Taxes and the Cost of Capital. *American Economic Association*, 53(3), 433–443. <https://www.jstor.org/stable/1809167>
- Modigliani, F., & Milller, M. (1963). *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*. American Economic Review.
- Muhibah, & Alam, A. R. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Kalbe Farma, Tbk. *AkMen JURNAL ILMIAH*, 18(3), 310–320. <https://doi.org/10.37476/akmen.v18i3.1769>
- Nabila, F., & Hapsari, M. T. (2023). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 3(1), 1–16. <https://journal.nurscienceinstitute.id/index.php/jadfi>
- OECD Economic Outlook. (2022). *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)* (Vol. 2022, Issue 2). OECD Publishing. https://doi.org/https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2022-2-en (doi.org in Bing)

- Priyanto, E. (2023). *Analisis Nilai Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 2(6), 884–896.
- Putra, A. Y., Widiati, W. L., & Author, T. (2022). Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 110–121. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.623>
- Putri, A. J., Budiyo, & Triyonowati. (2023). Financial Performance and Firm Value : The Role of Signaling Theory. *International Journal of Scientific Research and Management (IJSRM)*, 11(04), 4775–4783. <https://doi.org/10.18535/ijssrm/v11i04.em01>
- Putri, S. R. A., Suryadi, E., & Ferdian, R. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 1(1), 1–64.
- Rahmawati, E., & Sulistyowati, E. (2023). *Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Arus Kas*. 1(2).
- Sari, P. V., & Mahroji, M. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(24), 530–548. <https://doi.org/https://doi.org/10.5281/zenodo.10434066>
- Sulistiorini, J., & Lestari, D. (2022). 206-Article Text-493-1-10-20220208. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods*, 9(1), 2–2.
- Ulya, R., & Sunarto. (2024). the Influence of Company Size, Capital Structure, Liquidity and Profitability on Non-Cyclical Consumer Sector Company Value on the Indonesia Stock Exchange (Idx) for the Period 2018-2022. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(4), 9607–9615.
- Umadina, N., & Hashifah, C. (2020). Trade-Off Theory. *Corporate Finance and Capital Structure*, 7, 12–16. <https://doi.org/10.4324/9781003016380-3>
- Widyanti, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unad* , 6(12), 6383–6409.
- World Bank. (2023). Indonesia Economic Prospects: Investing in a resilient future. *World Bank Group*. <https://www.worldbank.org/en/country/indonesia/publication/indonesia-economic-prospects> (worldbank.org in Bing)
- Yulianti, V., & Ramadhan, Y. (2022). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 33(1), 1–12.