

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Intervening Kinerja Keuangan

¹Asteria Akwilia, ²Vitriyan Espa, ³Gita Desyana

¹²³Universitas Tanjungpura

¹²³b1031221132@student.untan.ac.id, vitriyanespa@accounting.untan.ac.id,
gita.desyana@ekonomi.untan.ac.id

ABSTRACT

Company value is the main factor that describes market conditions on the performance and possibilities of a company. The purpose of this study is to analyze the effect of capital structure, company size, and sales growth on company value, with financial performance intervening. Research with associative quantitative analysis using secondary data, namely the annual financial reports of companies in the Fast-Moving Consumer Goods sector published on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2022–2024. The sample was selected through a purposive sampling method, in 30 companies that met the criteria and a sample of 90. Using path analysis techniques to find out the direct and indirect relationships of each variable. The results of this study prove that partially, capital structure and company size do not affect company value or financial performance. Sales growth does not have a direct effect on company value, but affects financial performance, which then has a significant impact on company value. Simultaneously, capital structure, company size, and sales growth do not affect financial performance, but significantly affect company value through financial performance as an intervening variable.

Keywords : Investment Decisions, Financial Performance, Firm Value, Capital Structure, Firm Size.

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan faktor utama yang menggambarkan kondisi pasar terhadap kinerja dan kemungkinan suatu perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, dengan intervening kinerja keuangan. Penelitian dengan analisis kuantitatif asosiatif dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan sektor Fast-Moving Consumer Goods yang publish di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2022–2024. Sampel dipilih melalui metode purposive sampling, pada 30 perusahaan yang memenuhi kriteria dan sampel berjumlah 90. Menggunakan teknik path analysis guna mencari tahu hubungan langsung dan tidak langsung tiap variabel. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi mempengaruhi kinerja keuangan, yang kemudian berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi kinerja keuangan, namun mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Kata kunci : Keputusan Investasi, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menjadi salah acuan kesuksesan perusahaan. Para investor melihat harga saham yang beredar sebagai petunjuk untuk menanamkan modal dalam berinvestasi. Harga saham yang mahal atau tinggi dapat menambah nilai perusahaan serta bagus bagi perkembangan perusahaan pada saat itu (Novita et al., 2022). Nilai perusahaan kerap dihubungkan dengan harga saham dan kemakmuran para pemegang saham. Maka jika pihak eksternal memberikan penilaian yang baik pada perusahaan, ini juga akan berpengaruh sebagai sinyal positif untuk investor dan mampu menaikkan nilai saham dari

perusahaan tersebut. Sehubungan dengan itu sektor *Fast-Moving Consumer Goods* (FMCG) pada agustus 2024 terus mengalami peningkatan kearah positif, disokong dengan peningkatan nilai penjualan domestik. Keseluruhan peningkatan nilai FMCG di Indonesia menurut laporan dari (Kantar.com, 2025) meningkat sebesar 7% untuk tahun 2024, pertumbuhan ini dipengaruhi berbagai faktor, termasuk ketidakpastian dan tekanan ekonomi yang pada akhirnya mendorong konsumen untuk dapat menyesuaikan pengeluaran sesuai dengan keperluan dan prioritas mereka.

Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (ojk.go.id, 2024), adanya peningkatan nilai FMCG ini juga seiring dengan terjadinya peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk sektor *Consumer Non-Cyclicals* (IDXNONCYC) pada tahun 2024 sebesar 2,19%. Hingga pada akhir tahun 2024 indeks sektor FMCG menunjukkan kinerja yang baik. Perusahaan FMCG, seperti PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mengalami peningkatan volume penjualan emiten domestik sebesar 12% secara tahunan (YoY), peningkatan penjualan internasional mengalami peningkatan sebesar 24,7% YoY. Selain itu PT.Indofood CBP Sukses Makmur.Tbk (ICBP) ikut meningkatkan volume penjualan domestik yaitu 12% YoY, dan peningkatan pendapatan luar negeri tumbuh sebesar 17,6% YoY (IDXChanel.com, 2024).

Nilai perusahaan menjadi sebuah bukti akuntabilitas sebuah perusahaan kepada investor dan calon pemegang saham atau investor, sebagai badan usaha atau perusahaan publik yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) harus mampu menjaga serta meningkatkan nilai perusahaannya. Presepsi pasar terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan dapat tercerminkan secara jelas melalui nilai perusahaan dan menjadi acuan utama untuk menilai kelayakan dalam berinvestasi. Maka dari itu, paham akan penyebab yang mempengaruhi nilai perusahaan sangat penting bagi manajemen, investor, dan para pemangku kepentingan lainnya. Struktur modal, ukuran perusahaan, serta pertumbuhan penjualan adalah beberapa faktor yang sering disorot dalam menganalisis nilai perusahaan. Struktur modal menjadi faktor pertama yang akan diteliti, struktur modal ini sendiri digunakan untuk menunjukkan bagaimana proses pendanaan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional dan investasinya, apakah lebih dominan dengan menggunakan utang atau ekuitas (DER) (Agustin et al., 2022).

Faktor kedua adalah ukuran perusahaan menggambarkan skala operasional dan sumber daya yang berpotensi meningkatkan keunggulan kompetitif atau skala yang menunjukkan sebesar apa sebuah perusahaan dari sudut pandang nilai pasar saham, *log size*, total aset dan sebagainya. Ukuran perusahaan ini sendiri dapat mempengaruhi langsung nilai perusahaan, hal itu dipengaruhi oleh skala atau ukuran perusahaan yang besar lebih mudah memperoleh pendanaan (Fitri Prasetyorini, 2013).

Faktor ketiga yaitu pertumbuhan penjualan yang menjadi tolak ukur perusahaan dalam meningkatkan pendapatan, dan menunjukkan apakah strategi pemasaran dan ekspansi pasar yang diterapkan telah berhasil. Pertumbuhan penjualan juga memberikan gambaran seberapa baik daya saing perusahaan dipasaran. Dengan terjadinya peningkatan penjualan, menunjukkan bahwa adanya kemungkinan peningkatan nilai perusahaan. Calon investor juga memperhatikan atau menggunakan pertumbuhan penjualan perusahaan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi (Purnama & Hamzah, 2023).

Akan tetapi, ketiga variabel tersebut tidak selalu bersinggungan langsung dengan nilai pasar perusahaan. Didalam riset ini, kinerja keuangan menjadi tolak ukur perantara (intervening variabel) untuk menguatkan keterkaitan antar variabel-variabel independen pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan ialah tolak ukur situasi keuangan suatu perusahaan pada satu masa atau periode tertentu, yang menunjukkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. (Forma & Amanah, 2023) mengemukakan bahwa kinerja keuangan yaitu suatu pencapaian kerja perusahaan pada satu masa waktu yang dicatatkan kedalam laporan keuangan. Kinerja keuangan mempunyai peran yang sangat besar dan menjadi cerminan akan keberhasilan pada suatu

perusahaan dalam pengelolaan sumber daya dan strategi keuangan yang digunakan, serta menjadi sinyal yang kuat bagi para pemilik modal menilai perusahaan.

Penelitian ini terfokus diperusahaan bidang *Fast-Moving Consumer Goods* (FMCG) tercatat di BEI pada tahun 2022 sampai 2024. Sektor ini dipilih karena perannya yang besar dalam perekonomian nasional, dan karena produk-produknya digunakan serta dikonsumsi langsung oleh masyarakat luas dengan jumlah permintaan yang relatif stabil. Dengan melakukan analisis terhadap pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, serta pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, diharapkan hasil penelitian ini bermanfaat secara empiris bagi literatur keuangan dan mampu menjadi tolak ukur dalam menentukan keputusan untuk manajerial dan atau investasi.

LANDASAN TEORI

Teori Kegunaan Keputusan

Pada dasarnya laporan keuangan bertujuan untuk menyajikan informasi sebagai acuan kajian untuk membuat keputusan ekonomi, terutama untuk pihak eksternal perusahaan seperti investor, kreditor, analis finansial serta pihak lain yang memerlukan pemahaman terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Decision usefulness* menurut (Williams, 2015) merupakan informasi yang digunakan dalam proses pengambilan keputusan yang jika dideskripsikan menjadi informasi terkait entitas pelapor yang ditujukan bagi investor ekuitas yang memiliki kemungkinan untuk menjadi pemberi pinjaman atau kreditor lainnya untuk pengambilan keputusan sesuai kesanggupan mereka dalam menyediakan modal. Dengan demikian disimpulkan bahwa *Decision Usefulness Theory* merupakan setiap keputusan ekonomi yang diambil oleh pihak eksternal (terutama untuk pertimbangan dalam melakukan investasi), yang pada proses pengambilan keputusannya sangat dipengaruhi oleh kualitas serta kegunaan informasi keuangan (laporan keuangan) yang disajikan perusahaan terkait.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah jumlah uang atau dana yang siap dan rela dikeluarkan atau dibayarkan oleh calon pembeli sewaktu sebuah perusahaan dipasarkan, yang dimana makin tinggi nilai perusahaan akan menampakkan semakin meningkatnya kesejahteraan dari para investor atau pemegang sahamnya (Mas'ud, 2008). Kian naiknya harga saham suatu perusahaan yang beredar, maka akan menaikkan harapan akan mendapatkan profit atau keuntungan bagi investor tersebut (Elisa & Amanah, 2021). Nilai perusahaan yaitu nilai yang dilihat dari seberapa tinggi harga yang dengan senang hati dibayarkan seseorang bila perusahaan itu dijual ataupun dapat dilihat dari berapa harga pasaran saham yang beredar.

Struktur Modal

Struktur modal yaitu perbandingan antara sumber dana dalam tempo waktu yang panjang, untuk pembiayaan aktifitas operasional dan investasi pada perusahaan. Struktur modal menurut (Hanafi & Halim, 2012) yaitu, perbandingan pada asal dana perusahaan yang bersumber dari utang serta ekuitas milik perusahaan diperuntukkan untuk menjalankan aktivitas bisnisnya. Pada dasarnya struktur modal ini menggambarkan bagaimana cara perusahaan membiayai seluruh kegiatan operasional atau investasinya (menggunakan ekuitas atau utang). (Sugeng, 2019) menyatakan bahwa struktur modal merupakan dana yang cenderung berjumlah besar serta terikat dengan kurun waktu yang panjang dan bersifat strategik untuk perusahaan. Struktur modal mencerminkan bagaimana cara suatu perusahaan memilih sumber pendanaan perusahaannya, dengan dana dari kreditor (utang) atau dengan modal sendiri.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu suatu skala atau parameter yang menunjukkan sebesar apa sebuah perusahaan dengan acuan pengukuran berdasarkan pada harga pasar saham, total aset, serta *log size* pada perusahaan tersebut (Agustin et al., 2022). Secara umum ukuran suatu perusahaan dapat tergambar jelas dari berapa banyak jumlah aset milik perusahaan tersebut. (Languju et al., 2016) menjabarkan bahwa ukuran perusahaan bisa

dilihat dari sebesar mana perusahaan berdasarkan total asetnya diikuti oleh pertimbangan dari para pemegang saham, serta bisa dikelompokkan lagi dengan melihat jumlah pekerja, jumlah penghasilan, jumlah modal, *log size* serta total asetnya.

Pertumbuhan Penjualan

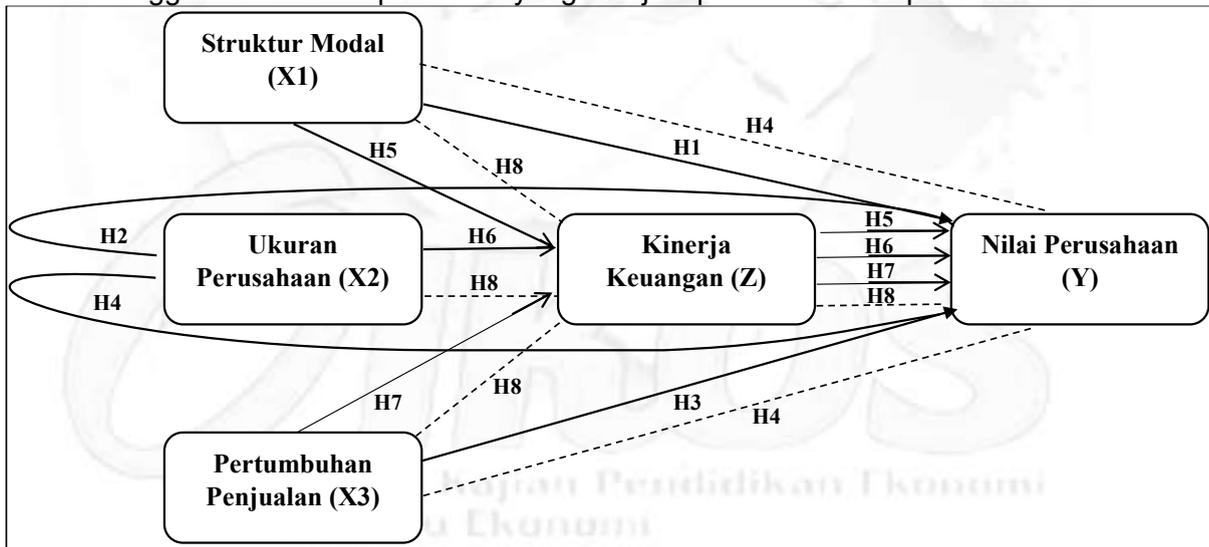
Perputaran total aset (*total asset turn over*) menjadi penting dalam menilai nilai sebuah perusahaan. Keberhasilan perusahaan menghasilkan laba digambarkan oleh seberapa besar atau tingginya hasil atau nilai *total asset turn over* yang diperoleh, sehingga dapat dijadikan patokan bagi investor untuk melihat peluang dalam berinvestasi dan menjadi pemicu untuk menaikkan harga saham perusahaan (Misran & Chabachib, 2017). Rasio ini dapat menunjukkan sebaik apa perputaran seluruh aset milik suatu perusahaan. Pemanfaat aset perusahaan dengan optimal bisa menghadirkan keuntungan yang besar pula bagi perusahaan. Dengan mengetahui pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukan seberapa baik tingkat keberhasilan operasional pada suatu perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan bisa diartikan sebagai skala atau ukuran yang digunakan selaku pengukur untuk menentukan kesuksesan perusahaan dalam upaya mendapatkan keuntungan (Forma & Amanah, 2023). Kinerja keuangan diukur dengan rasio keuangan atau melalui analisis laporan keuangan. Dengan dilakukannya perhitungan ini, ingin melihat seberapa baik performa perusahaan untuk memperoleh keuntungan bersih berdasarkan modal yang dipunya, bisa modal dari milik sendiri atau yang diperoleh dari pihak investor (Jhon & Arita, 2024). Kinerja keuangan memperlihatkan keuangan perusahaan dikurun waktu tertentu yang juga menunjukan proses dari pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh manajemen.

Kerangka Konseptual

Pada sebuah penelitian, melakukan penyusunan kerangka teori berperan penting dalam menggambarkan alur pemikiran yang menjadi presfektif dasar penelitian dilakukan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hubungan antar variabel

Capital Structure Berpengaruh Terhadap Firm Value

Struktur modal, memaparkan perbandingan modal eksternal (utang jangka panjang dan pendek) dengan modal sendiri menjadi penting bagi perusahaan, karena dapat berimbas langsung keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan yang bagus sebab struktur modal yang maksimal, berdampak untuk menaikkan nilai perusahaan serta harga saham. Penelitian (Prastuti & Sudiarta, 2016) mengatakan, struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan.

H1 : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Firm Size Berpengaruh Terhadap Firm Value

Ukuran perusahaan sebuah gambaran besar atau kecilnya perusahaan diindikasikan oleh aset total perusahaan. Semakin besar perusahaan makin kuat pula daya pikat yang ada untuk memikat investor agar mau berinvestasi. Hal ini didukung sebab perusahaan dengan skala besar diasumsikan memiliki stabilitas yang unggul daripada perusahaan yang berskala kecil sehingga diharapkan mampu menaikkan harga pada sahamnya. Penelitian (Putra & Lestari, 2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memberikan efek pada nilai suatu perusahaan.

H2: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Sales Growth Berpengaruh Terhadap Firm Value

Seberapa besar tingkat pengembalian portofolio dapat dilihat atau dihitung dari berapa pengalokasian aset yang dimiliki (Fahmi, 2014). Pertumbuhan penjualan yang relatif besar serta stabil akan berefek baik pada laba dan nilai perusahaan. Kestabilan laju pertumbuhan penjualan pada sebuah perusahaan akan memberikan pengaruh bagi kemampuan perusahaan dalam pengelolaan dan pemanfaatan aset perusahaan. Diperkuat oleh hasil penelitian terdahulu (Anugerah & Suryanawa, 2019), (Susetyowati & Handayani, 2020), serta (Sarmigi et al., 2022) menyimpulkan pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan.

H3: Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Capital Structure, Firm Size, dan Sales Growth Berpengaruh Terhadap Firm Value

Struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan menjadi faktor yang penting sehingga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal memberikan gambaran komposisi pembiayaan operasional perusahaan apakah lebih dominan dengan utang atau ekuitas, kemudian ukuran perusahaan menunjukkan kapasitas dan skala operasional perusahaan yang berpotensi menambah keunggulan kompetitif perusahaan. Sementara itu, pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya pada waktu ke waktu. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan secara simultan akan memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan. Didukung dengan penelitian (Irawan & Kusuma, 2019).

H4: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Capital Structure Berpengaruh Terhadap Firm Value Dengan Intervening Financial Performance

Struktur modal mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan lewat intervening kinerja keuangan, yang berarti struktur modal atau pembiayaan perusahaan dapat memengaruhi keefektifan pengelolaan keuangan perusahaan sehingga nanti berpengaruh pada kenaikan atau turunnya nilai perusahaan.

H5: Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Intervening Kinerja Keuangan.

Firm Size Berpengaruh Terhadap Firm Value Dengan Intervening Financial Performance

Ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan lewat kinerja keuangan yaitu, yakni semakin besar skala perusahaan, maka akan meningkatnya kemungkinan pengolahan sumber daya perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja keuangan, hingga akhirnya dapat menaikkan nilai perusahaan bagi investor pula.

H6: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Intervening Kinerja Keuangan.

Sales Growth Berpengaruh Terhadap Firm Size Dengan Intervening Financial Performance

Pertumbuhan penjualan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan lewat kinerja keuangan, yang jika mengalami peningkatan penjualan maka akan menjadi gambaran atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang baik, lalu akhirnya bisa memberikan guna bagi kinerja keuangan dan menaikkan nilai perusahaan pula.

H7: Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Intervening Kinerja Keuangan.

Capital Structure, Firm Size, dan Sales Growth Secara Simultan Berpengaruh Terhadap Firm Value Melalui Intervening Financial Performance

Struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan lewat kinerja keuangan sebagai variabel tidak langsung, yang menjadi pertanda bahwa ketiga faktor tersebut dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan peningkatan kinerja keuangan.

H8: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Secara Simultan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Intervening Kinerja Perusahaan.

METODOLOGI

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif asosiatif, bertujuan mencari tahu hubungan maupun pengaruh antar dua atau lebih variabel. Penelitian ini, membahas hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas (X1, X2, dan X3), dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening (Z), dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Menggunakan data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan. Populasi penelitian ini adalah 30 perusahaan dengan sampel berjumlah 90 (30 x 3 = 90) pada sektor *fast-moving consumer goods* yang terdaftar BEI tahun 2022-2024. Sampel diambil melalui metode purposive sampling, berdasarkan kriteria tertentu, yaitu:

- Perusahaan sektor *Fast-Moving Consumer Goods* terdaftar di BEI selama 2022-2024.
- Menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan dapat diakses.
- Memiliki data lengkap untuk semua variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator
1	Defenden Nilai Perusahaan (Y)	Yaitu harga saham yang beredar yang pada umumnya dijadikan dasar bagi investor untuk mengetahui nilai perusahaan.	$Q = \frac{ME + DEBT}{TA}$
2	Independen Struktur Modal (X1)	Yaitu sumber dana pada perusahaan lebih cenderung terdiri dari utang atau modal sendiri.	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Debt\ Total}{Equity\ Total}$
	Ukuran Perusahaan (X2)	Yaitu gambaran besarnya skala atau kapasitas perusahaan, yang dapat diindikasikan dengan besarnya modal yang dimiliki, tingkat penjualan serta jumlah aset pada perusahaan.	$Size = Ln\ Total\ Asset$
	Pertumbuhan Penjualan (X3)	Yaitu perputaran total aset yang dimiliki oleh perusahaan atau biasanya dikenal dengan <i>total asset turn over</i> yang jadi salah satu faktor yang digunakan saat mengukur jumlah perputaran atau penjualan	$Total\ Asset\ Turn\ Over = \frac{Sales}{Total\ Assets}$

- 3 **Intervening**
Kinerja
Keuangan
(Z)

yang terjadi pada tiap
aktiva.

Yaitu kemampuan
perusahaan dalam
mengelolaseluruh aset
untuk memperoleh
keuntungan.

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets} \times 100\%$$

Path analysis digunakan pada proses analisis data dalam pemeriksaan adanya pengaruh hubungan antara variabel X terhadap Y melalui variabel Z secara tidak langsung. Kinerja keuangan sebagai variabel intervening (Z) akan menunjukkan hubungan keterkaitan antara variabel X dan Y.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif variabel Nilai Perusahaan (Q), Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE), Pertumbuhan Penjualan (GROWTH), dan Kinerja Keuangan (ROA).

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	Tahun	Minimum	Maximum	Mean
Q	2022	0.112	14.374	2.4964
	2023	0.544	11.608	2.423233333
	2024	0.491	9.085	2.049033333
DER	2022	0.108	3.582	0.903966667
	2023	0.107	3.928	0.7927
	2024	0.1	7.387	1.065766667
SIZE	2022	193737000000.00	115305536000000.00	12249869292474.20
	2023	218779000000.00	119267076000000.00	12837157766919.30
	2024	221392000000.00	126040490500000.00	13443163627270.00
GROWTH	2022	0.063	3.575	1.228033333
	2023	0.113	3.346	1.2481
	2024	0.097	3.355	1.257933333
ROA	2022	-0.203	1.413	0.175433333
	2023	0.001	1.358	0.189482759
	2024	0.004	1.337	0.177034483

Transformasi Data:

X1 : Log (DER)

X2 : Log (SIZE)

X3 : Log (GROWTH)

Z : Log (ROA)

Y : Log (Q)

2. Uji Normalitas

Pendekatan Skewness dan Kurtosis diperuntukan uji normalitas. Bersumber dari data pada tabel berikut menunjukkan bahwa Z-Kurtosis dan Z-Skewness ada direntan antara -1.96 sampai +1.96 maka disimpulkan data berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Z-Kurtosis	Z-Skewness	Keputusan
Jalur 1 (X1, X2, X3 ke Z)	-1.39946	1.3411	Normal
Jalur 2 (X1, X2, X3z Z ke Y)	0.169618	1.080846	Normal

Catatan: cara menghitung

Z-kurtosis = Kurtosis/std. error of kurtosis

Z-Skewness = Skewness/std. error of skewness

3. Uji Multikolinieritas

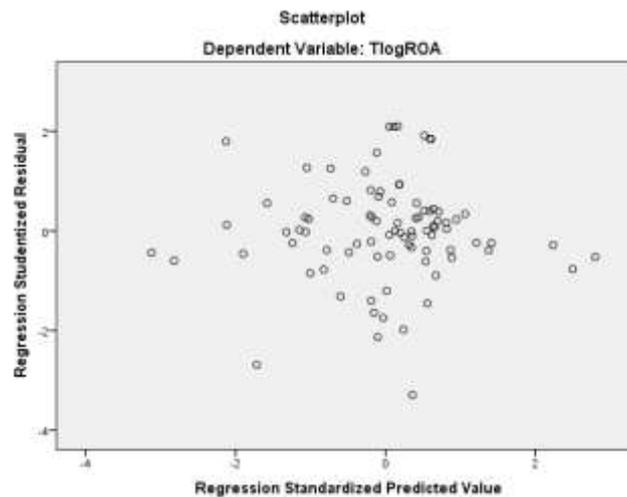
Tabel berikut menunjukkan variabel mempunyai nilai toleransi melebihi 0,10 berarti tidak multikolinieritas. Demikian pula perhitungan VIF (Variance Inflation Factor) memiliki hasil VIF di bawah 10. Sehingga terlihat tidak terjadi multikolinieritas antara variable X dengan model.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Jalur 1			
X1	0.826	1.210	Tidak multikolinieritas
X2	0.899	1.112	Tidak multikolinieritas
X3	0.852	1.173	Tidak multikolinieritas
Jalur 2			
X1	0.912	1.097	Tidak multikolinieritas
X2	0.806	1.241	Tidak multikolinieritas
X3	0.898	1.113	Tidak multikolinieritas
Z	0.783	1.277	Tidak multikolinieritas

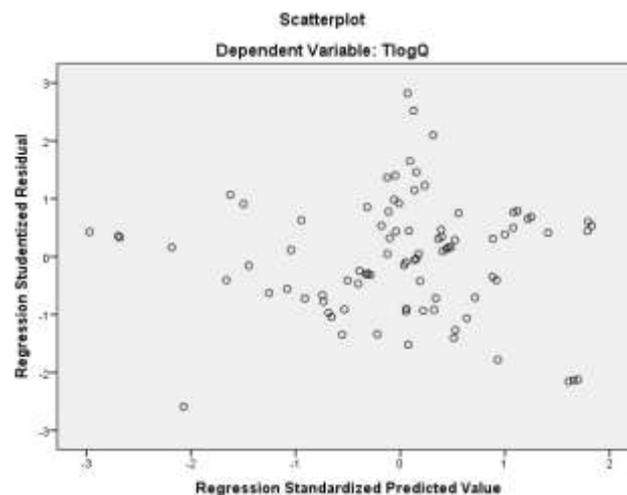
4. Uji Heteroskedastisitas

Jalur 1



Gambar 2. Hasil Uji Jalur 1

Jalur 2



Gambar 3. Hasil Uji Jalur 2

Data tersebar disumbu Y dan X dan tidak tampak bentuk tertentu seperti zig-zag atau bertumpuk, jadi bisa diambil kesimpulan tidak ada gejala heteroskedastisitas.

5. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Nilai Durbin - Watson	Kesimpulan
Jalur 1	1.874	Tidak Terjadi Autokorelasi
Jalur 2	1.681	Tidak Terjadi Autokorelasi

Tabel tersebut menunjukkan nilai Dw Jalur 1 dan Jalur 2 sama-sama terletak diantara nilai dL dan 4-dU. Nilai dL yaitu 1.550 dan 4-dU adalah 2.253. Diambil simpulan tidak terjadi autokorelasi.

6. Persamaan Regresi

Jalur 1

Tabel 6. Hasil Uji Persamaan Regresi Jalur 1

Variabel	Koefisien	Nilai Sign	Kesimpulan
X1	-1.449	0.151	Tidak Berpengaruh
X2	0.304	0.762	Tidak Berpengaruh
X3	2.712	0.008	Berpengaruh signifikan

Persamaan jalur sebagai berikut:
 $Z = AX1 + BX2 + CX3 + e1 \dots\dots\dots (1)$
 $Z = -1.449X1 + 0.304X2 + 2.712X3 + 0.912$
 $e1 = \sqrt{1-R^2}$

Jalur 2

Tabel 7. Hasil Uji Persamaan Regresi Jalur 2

Variabel	Koefisien	Nilai Sign	Kesimpulan
X1	-0.755	0.453	Tidak Berpengaruh
X2	-1.581	0.118	Tidak Berpengaruh
X3	-0.762	0.448	Tidak Berpengaruh
Z	2.905	0.005	Berpengaruh signifikan

Persamaan jalur sebagai berikut:
 $Y = AX1 + BX2 + CX3 + DZ + e2 \dots\dots\dots (2)$
 $Y = -0.755X1 - 1.581X2 - 0.762X3 + 2.905Z + 0.856$
 $e2 = \sqrt{1-R^2}$

Persamaan dari jalur 1 berdasarkan tabel diatas adalah:

1. Koefisiensi jalur X1 => Z yaitu -1.449 menunjukkan bahwa Log(DER) memiliki hubungan negatif pada Log(ROA). Berarti saat Log(DER) naik 1 satuan maka variabel Log(ROA) berkurang sejumlah 1.449 dengan asumsi variabel lain tidak terjadi perubahan.
2. Koefisiensi jalur X2 => Z yaitu 0.304 berarti Log(SIZE) memiliki hubungan positif pada Log(ROA). Berarti Log(SIZE) naik 1 satuan maka variabel Log(ROA) bertambah sejumlah 0.304 dengan asumsi variabel lain tidak terjadi perubahan.
3. Koefisiensi jalur X3 => Z yaitu 2.712 berarti Log(GROWTH) berhubungan positif pada Log(ROA). Berarti Log(GROWTH) naik 1 satuan maka variabel Log(ROA) bertambah sejumlah 2.712 dengan asumsi variabel lain tidak terjadi perubahan.

Persamaan dari jalur 2 dari tabel diatas diatas adalah:

1. Koefisiensi jalur X1 => Y yaitu -0.755 menunjukkan bahwa Log(DER) memiliki hubungan negatif pada Log(Q). Berarti saat Log(DER) naik 1 satuan maka variabel Log(Q) berkurang sejumlah 0.755 dengan asumsi variabel lain tidak terjadi perubahan.
2. Koefisiensi jalur X2 => Y yaitu -1.581 yang mencerminkan bahwa Log(SIZE) berhubungan negatif terhadap Log(Q). Artinya ketika Log(SIZE) meningkat 1 satuan maka variabel Log(Q) berkurang sejumlah 1.581 dengan asumsi variabel lain tidak terjadi perubahan.

3. Koefisiensi jalur $X_3 \Rightarrow Y$ yaitu -0.762 menunjukkan bahwa $\text{Log}(\text{GROWTH})$ berhubungan negatif pada $\text{Log}(Q)$. Berarti saat $\text{Log}(\text{GROWTH})$ naik 1 satuan maka variabel $\text{Log}(Q)$ berkurang sejumlah 0.762 dengan asumsi variabel lain tidak terjadi perubahan.
4. Koefisiensi jalur $Z \Rightarrow Y$ yaitu 2.905 menunjukkan bahwa $\text{Log}(\text{ROA})$ berhubungan positif pada $\text{Log}(Q)$. Berarti saat $\text{Log}(\text{ROA})$ naik 1 satuan maka variabel $\text{Log}(Q)$ bertambah sejumlah 2.905 dengan asumsi variabel lain tidak terjadi perubahan.

7. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel berikut menunjukkan hasil R Square pada jalur 1 berjumlah 0,088 artinya 8% dengan ROA mengukur kinerja keuangan dipengaruhi ukuran perusahaan, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan, selebihnya 92% diwakilkan variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian. Lalu nilai R Square di jalur 2 berjumlah 0,144. Berarti ukuran perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, dan pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan sebanyak 14.4%, sisa 85.6% diterangkan variabel luar penelitian ini.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Jalur	R Square
1	0.088
2	0.144

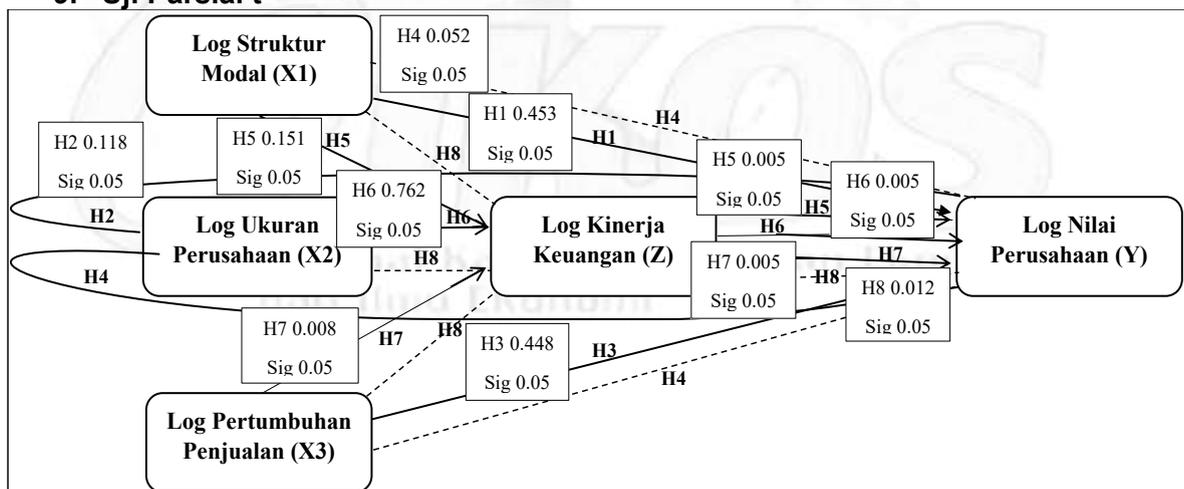
8. Uji Simultan

Tabel 9. Hasil Uji Simultan

Jalur	Signifikansi
1	0.052
2	0.012

Uji simultan dilakukan melalui Uji F dengan hasil Jalur 1 signifikansi sejumlah 0.052 > 0.05 berarti Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan tidak berpengaruh pada Kinerja Keuangan. Nilai signifikansi Jalur 2 sejumlah 0.012 lebih kecil dari 0.05 dapat diartikan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kinerja Keuangan secara simultan berdampak signifikan pada Nilai Perusahaan.

9. Uji Parsial t



Gambar 4. Hasil Uji Parsial t

Berdasarkan gambar diatas maka dapat dijabarkan:

1. Signifikansi jalur $X_1 \rightarrow Y$ berjumlah 0.453 melewati alpha 0.05, sehingga mengindikasikan, struktur modal pada nilai perusahaan tidak berdampak sehingga H1 ditolak.

2. Signifikansi jalur $X_2 \rightarrow Y$ berjumlah 0.118 melewati alpha 0.05, sehingga mengindikasikan, ukuran perusahaan pada nilai perusahaan tidak berdampak sehingga H2 ditolak.
3. Signifikansi jalur $X_3 \rightarrow Y$ berjumlah 0.448 lebih dari alpha 0.05, sehingga mengindikasikan, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan tidak berdampak sehingga H3 ditolak.
4. Signifikansi jalur $X_1, X_2, X_3 \rightarrow Y$ berjumlah 0.052 lebih dari alpha 0.05, sehingga mengindikasikan, struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan tidak berdampak pada nilai perusahaan sehingga H4 ditolak.
5. Signifikansi jalur $X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y$ yaitu 0.151 dan 0.005, ada salah satu jalur yang nilainya lebih dari alpha 0.05, karena tidak terdapat dampak pada jalur awal ($X_1 \rightarrow Z$), maka efek mediasi tidak terjadi sehingga H5 ditolak.
6. Signifikansi jalur $X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y$ yaitu 0.762 dan 0.005, ada salah satu jalur yang nilainya lebih dari alpha 0.05, karena tidak terdapat dampak pada jalur awal ($X_2 \rightarrow Z$), maka efek mediasi tidak terjadi sehingga H6 ditolak.
7. Signifikansi jalur $X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y$ yaitu 0.008 dan 0.005 nilainya lebih dari alpha 0.05, maka efek mediasi terjadi sehingga H7 diterima.
8. Signifikansi jalur $X_1, X_2, X_3, Z \rightarrow Y$ yaitu 0.012 hasilnya dibawah alpha 0.05, maka disimpulkan secara simultan semua variabel bebas berdampak signifikan pada nilai perusahaan, sehingga H8 diterima.

Pengaruh Capital Structure Terhadap Firm Value

Struktur modal (DER) tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan baik langsung atau tidak langsung melalui kinerja keuangan. Koefisien regresi negatif (-0.755) menunjukkan adanya hubungan negatif antara struktur modal dan nilai perusahaan, namun nilai signifikansi sebesar 0.453 (> 0.05) menandakan hubungan tersebut tidak signifikan. Sama dengan hasil penelitian (Oktaviani et al., 2019) yang mengatakan struktur modal memang tidak memengaruhi nilai perusahaan. Yang berarti penggunaan utang dalam struktur modal pada perusahaan FMCG tidak menjadi faktor utama dalam peningkatan nilai perusahaan. Dengan ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) tampak tidak dianggap relevan oleh investor untuk pengambilan keputusan. Berarti, penggunaan utang dalam pembiayaan tidak mencerminkan informasi yang *useful* untuk memprediksi nilai perusahaan, sehingga teori keputusan ini tidak sepenuhnya mendukung.

Pengaruh Firm Size Terhadap Firm Value

Ukuran perusahaan juga tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan, nilai signifikansi sejumlah 0.118 (> 0.05). Koefisien regresi negatif (-1.581) menandakan arah hubungan negatif. Seiring penelitian yang sudah dilakukan oleh (Kusumaningrum & Iswara, 2022) yang dimana aset besar milik perusahaan tidak pasti akan menambah nilai perusahaan pula. Ukuran besar suatu perusahaan tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan. Meskipun perusahaan besar memiliki aset besar dan akses pendanaan yang lebih baik, masih banyak faktor lain yang digunakan dalam penilaian investor, bukan hanya ukuran semata. Besarnya total aset atau ukuran suatu perusahaan tidak menjadikannya informasi utama dalam pengambilan keputusan. Yang berarti ukuran perusahaan saja tidak dapat jadi acuan investor saat mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Firm Value

Hasil uji membuktikan pertumbuhan penjualan tidak berdampak secara langsung pada nilai perusahaan (nilai signifikansi 0.448 > 0.05). Serupa dengan penelitian (Elisa & Amanah, 2021). Hasil perhitungan ini berpengaruh secara signifikan pada kinerja keuangan (nilai signifikansi 0.008 < 0.05). Pertumbuhan penjualan belum tentu langsung meningkatkan nilai perusahaan, tetapi bisa memperbaiki kinerja keuangan terlebih dahulu. Peningkatan kinerja keuangan inilah yang kemudian memiliki dampak untuk nilai perusahaan. Maka dari itu, pertumbuhan penjualan berdampak tidak langsung yang penting. Informasi mengenai pertumbuhan penjualan tidak langsung digunakan dalam keputusan investor, tetapi menjadi relevan jika dilihat dalam bentuk kinerja keuangan (ROA). Dapat disimpulkan investor

menilai informasi untuk pengambilan keputusan bukan dari pertumbuhan penjualan saja, sehingga teori keputusan ini mendukung tapi secara tidak langsung.

Pengaruh Financial Performance terhadap Firm Value

Kinerja keuangan (ROA) terbukti berefek positif dan signifikan untuk nilai perusahaan, sehingga koefisien berjumlah 2.905 dan nilai signifikansi 0.005 (< 0.05). Didukung penelitian yang dilakukan (Inayah, 2022). Kinerja keuangan yang sesuai dan benar menjadi faktor utama yang diperhatikan investor saat menilai nilai perusahaan. Semakin besar keuntungan terhadap total aset, maka bisa menaikkan nilai perusahaan. Dalam pengambilan keputusan investasi untuk melihat seberapa baik nilai perusahaan yang ada maka dapat dinilai dari kinerja keuangannya, semakin bagus kinerja keuangan akan berpengaruh baik pada nilai perusahaan.

Pengaruh Capital Structure, Firm Size, dan Sales Growth Terhadap Firm Value

Hasil uji simultan menghasilkan struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan bersama-sama tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan (signifikansi $0.052 > 0.05$). Serupa penelitian terdahulu oleh (Irawati et al., 2021). Meskipun secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh, secara keseluruhan ketiga variabel tersebut belum cukup menjelaskan variasi nilai perusahaan secara signifikan. Dalam pengambilan keputusan informasi kolektif dari ketiga variabel bebas ini ternyata tidak cukup relevan untuk menjelaskan nilai perusahaan.

Pengaruh Capital Structure Terhadap Firm Value Dengan Intervening Financial Performance

Pengujian memperlihatkan bahwa struktur modal tidak berefek signifikan pada kinerja keuangan ($p = 0.151$), dan juga tidak berefek langsung untuk nilai perusahaan. Selaras dengan penelitian (Agustin et al., 2022). Karena tidak terdapat pengaruh pada jalur awal ($X1 \rightarrow Z$), maka efek mediasi tidak terjadi. Terlihat bahwa untuk pengambilan keputusan berinvestasi ternyata struktur modal tidak bisa menjelaskan hubungannya dengan kinerja keuangan ataupun nilai perusahaan. Maka teori keputusan tidak dapat mendukung variabel ini.

Pengaruh Firm Size Terhadap Firm Value Dengan Intervening Financial Performance

Ukuran perusahaan tidak memiliki dampak signifikan pada kinerja keuangan ($p = 0.762$), dan juga tidak berefek pada nilai perusahaan langsung atau melalui kinerja keuangan. Serupa (Alveno Prakoo Nugroho et al., 2023) yang juga menjelaskan jika ukuran perusahaan memang tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Ukuran perusahaan ternyata tidak berguna atau berperan dalam menjelaskan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Maka teori keputusan tidak mempunyai efek dan dampak apapun untuk variabel ini.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Firm Value Dengan Intervening Financial Performance

Pertumbuhan penjualan berefek signifikan pada kinerja keuangan, dan kinerja keuangan juga berefek signifikan pada nilai perusahaan. Artinya terjadi efek mediasi penuh (full mediation) oleh kinerja keuangan dengan kaitan antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan. Sesuai penelitian oleh (Kholifah et al., 2024) yang menyatakan hal serupa. Untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi, pertumbuhan penjualan memberikan informasi yang berguna karena nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan ternyata mempunyai pengaruh signifikan, sehingga teori keputusan sangat didukung untuk variabel ini.

Pengaruh Capital Structure, Firm Size, dan Sales Growth Secara Simultan Terhadap Firm Value Melalui Financial Performance

Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh bagi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, dengan signifikansi model sejumlah 0.012. Meskipun tidak semua jalur individu signifikan, model secara keseluruhan menunjukkan adanya hubungan yang berpengaruh, sehingga menunjukkan hasil seriring dengan temuan dari (Silalahi & SIHOTANG, 2021). Hasil dari informasi gabungan ketiga variabel bebas ini sangat berguna untuk melakukan pengambilan keputusan dalam berinvestasi, karena menunjukkan bahwa

ketiga variabel ini sangat berguna untuk melihat nilai perusahaan jika dimediasi oleh kinerja keuangan, yang berarti laporan keuangan memiliki andil penting untuk pengambilan keputusan investor. Teori keputusan ini sangat mendukung nilai perusahaan secara simultan.

PENUTUP

Kesimpulan

Struktur modal tidak memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan baik langsung atau lewat kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Hal ini menggambarkan bahwa proporsi utang dalam struktur pendanaan perusahaan belum menjadi faktor utama yang menyumbangkan pengaruh nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan, langsung atau tidak langsung lewat kinerja keuangan. Dengan demikian, besarnya total aset perusahaan tidak secara otomatis meningkatkan persepsi pasar pada nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan tidak menunjukkan efek secara langsung pada nilai perusahaan, namun berefek signifikan pada kinerja keuangan. Kinerja keuangan kemudian terbukti berefek positif serta signifikan bagi nilai perusahaan, sehingga pertumbuhan penjualan memberikan dampak tidak langsung pada nilai perusahaan lewat peningkatan kinerja keuangan. Secara simultan, struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki dampak signifikansi bagi kinerja keuangan. Akan tetapi, secara simultan ketiga variabel tersebut bersama kinerja keuangan mempunyai efek signifikan untuk nilai perusahaan. Sehingga kinerja keuangan nyatanya mempunyai peran penting sebagai variabel yang memediasi kaitan antar variabel independen dan nilai perusahaan.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah luas jangkauan variabel bebas, menambah banyak sampel, serta mempertimbangkan penggunaan periode waktu yang lebih panjang atau pendekatan longitudinal, agar memperoleh pemahaman yang lebih mendalam terkait dinamika nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya juga bisa menggunakan sektor lain yang lebih luas untuk diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung Santosa, R. E. W. (2022). FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MENURUT TEORI SIGNALLING (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017–2020). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 8(2), 77–91. <https://doi.org/10.47686/jab.v8i2.536>
- Agustin, E. D., Made, A., & Retnasari, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37. <https://doi.org/10.30659/jai.11.1.37-58>
- Alveno Prakoo Nugroho, Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2023). Pengaruh Intellectual Capital dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021). *Jurnal Istiqro*, 9(2), 116–130. <https://doi.org/10.30739/istiqro.v9i2.1849>
- Anugerah, K. H. G., & Suryanawa, I. K. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 2324. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p24>
- Elisa, S. N., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20.
- Fitri Prasetyorini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Forma, F., & Amanah, L. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

- Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Kreatif Indonesia*, 1(3), 198–211. <https://doi.org/10.61896/jeki.v1i3.14>
- Inayah, Z. (2022). Analisis Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(2), 788–795. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i2.1141>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Jhon, A. S., & Arita, E. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022). *Akuntansi*, 3(3), 50–68. <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v3i3.2043>
- Kholifah, S. N., Karnadi, & Ariyantiningih, F. (2024). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2020-2022. 3(11), 2095–2109.
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIaku)*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Languju, O., Mangantar, M., & Tasik, H. H. D. (2016). Pengaruh return on equity, ukuran perusahaan, price earning ratio dan struktur modal terhadap nilai perusahaan property and real estate terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 387–398.
- Mas'ud, M. (2008). Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management and Business*, 7(1). <https://doi.org/10.24123/jmb.v7i1.122>
- Novita, H., Samosir, R., Sarumaha, K., & Saragih, E. (2022). *Perusahaan Manufaktur Terdaftar Bei 2018-2020*. 5(1), 77–86.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1). <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. gede M. (2016). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia PENDAHULUAN Tujuan perusahaan adalah mendapat keuntungan yang maksimal , memakmurkan para pemilik saham atau pemilik perusahaan , kemudian bertujuan menjadikan nilai perusahaan maksimal ya. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572–1598.
- Purnama, D., & Hamzah, A. (2023). Peran Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Penjualan. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 16(2), 619–628.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). 253133-Pengaruh-Kebijakan-Dividen-Likuiditas-Pr-3Fa88Dfa. *Akuntansi*, 5(7), 4044–4070.
- Sarmigi, E., Sumanti, E., & Azhar, A. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(1), 20–29. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3501>
- Silalahi, E., & SIHOTANG, V. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang

- Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2), 153–166. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1381>
- SPENCE, M. (1978). JOB MARKET SIGNALING **The essay is based on the author's doctoral dissertation ("Market Signalling: The Informational Structure of Job Markets and Related Phenomena," Ph.D. thesis, Harvard University, 1972), forthcoming as a book entitled Market Signalin. In *Uncertainty in Economics* (Vol. 87). ACADEMIC PRESS, INC. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-214850-7.50025-5>
- Sugeng, B. (2019). Manajemen Keuangan Fundamental. In *DEEPUBLISH* (Vol. 11, Nomor 1). http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBE_TUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI
- Susetyowati, I., & Handayani, N. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(3), 1–20.
- Williams, P. F. (2015). *RETHINKING DECISION USEFULNESS*. 043, 6.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). Analisis laporan keuangan. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Harahap, S. S. (2008). Analisis Kritis Manajemen Keuangan. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan / Kasmir*. 2019
- Fahmi, I. (2014). Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal. Jakarta: Mitra wacana media, 109.
- Misran, M., & Chabachib, M. (2017). ANALISIS PENGARUH DER CR DAN TATO TERHADAP PBV DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar pada BEI Tahun 2011 – 2014). *Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 203-215. Retrieved <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/17552>
- Tim Riset IDX Chanel (2024). *Menelisik Prospek Emiten Consumer Goods Hingga Akhir 2024*. Diakses pada 1 Mei 2025, dari <https://www.idxchannel.com/market-news/menelisik-prospek-emiten-consumer-goods-hingga-akhir-2024>
- Corina Fajriyani (2025). *Beauty and festive categories are 'heroes' of FMCG growth in Indonesia*. Diakses pada 1 Mei 2025, dari <https://www.kantar.com/inspiration/fmcm/beauty-and-festive-categories-are-the-heroes-of-fmcm-growth-in-indonesia>
- Ojk (2024). *Statistik Mingguan Pasar Modal*. Diakses pada 1 Mei 2025, dari <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/Documents/1.%20STATISTIK%20MINGGU%20KE-1%20DESEMBER%202024.pdf>