



Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol pada Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023

Shiti Maysaroh^{1*}, Gatot Nazir Ahmad², Andy³

^{1,2,3} Manajemen, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta

Email: shitimaysaroh_1705621013@mhs.unj.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the influence of capital structure, profitability, and sales growth on firm value in the consumer non-cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018–2023 period. A quantitative research method was employed. The sample consisted of 62 companies selected through purposive sampling, based on the criterion of consistently publishing annual financial reports throughout the study period. The data analysis technique used was panel data regression with the aid of EViews software. The results indicate that capital structure, as measured by the Debt to Equity Ratio (DER), has a positive effect on firm value. Profitability, measured by Return on Equity (ROE), has a negative effect on firm value. Sales growth has no significant effect on firm value. Additionally, firm size as a control variable does not affect firm value.*

Keywords: *capital structure, profitability, sales growth, firm value, firm size*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada sektor consumer non cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2023. Metode yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Sampel terdiri dari 62 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling, dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan software EViews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, nilai perusahaan, ukuran perusahaan

1. PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur sering menjadi daya tarik bagi investor karena sektor ini mencakup industri yang mendukung kebutuhan sehari-hari dan memiliki potensi pertumbuhan yang stabil. Pertumbuhan ekonomi Indonesia sangat bergantung pada kontribusi sektor industri pengolahan, yang memberikan sumbangan sebesar 18,67 persen terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) (Badan Pusat Statistik, 2024). Namun, meskipun sektor ini mencatat pertumbuhan indeks produksi sebesar 2,41% dan kontribusi investasi hingga 42% pada tahun 2023 (Kementrian Investasi / BPKM, 2023). Terdapat indikasi penurunan dalam aktivitas produksi, khususnya di industri pengolahan makanan. Hal ini terlihat dari tren penurunan pengeluaran rumah tangga untuk makanan dan dapat berdampak pada laba serta nilai perusahaan.

Tabel 1. Pola Konsumsi dan Pengeluaran Rumah Tangga 2020 - 2023

| Uraian | Tahun | | | |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
| Rata-rata pengeluaran Per Kapita Per Bulan (Rp.) | 1.958.841 | 2.082.375 | 2.078.106 | 2.476.783 |
| Persentase Pengeluaran Rumah Tangga (Persen) | | | | |
| a. Makanan | 42,14 | 41,59 | 40,73 | 39,91 |
| b. Non Makanan | 57,86 | 58,41 | 59,27 | 60,09 |

Sumber : Badan Pusat Statistik (2024)

Terjadi fenomena di mana tren pengeluaran untuk makanan mengalami penurunan yang signifikan. Penurunan ini dapat memengaruhi pendapatan perusahaan secara langsung karena berkurangnya permintaan pasar, yang pada akhirnya berdampak pada laba perusahaan. Dengan laba yang tergerus, kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kinerja keuangan yang stabil menjadi terganggu, sehingga ekspektasi pertumbuhan ke depan menurun. Dalam jangka panjang, hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan di mata investor karena risiko finansial yang meningkat dan prospek pertumbuhan yang melemah. Jika situasi ini tidak ditangani dengan strategi yang tepat, perusahaan dapat kehilangan daya saing dan kepercayaan pasar, memperburuk kondisi keuangan secara keseluruhan dan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting bagi para pemangku kepentingan. Harmono, (2009) menyatakan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kinerja suatu perusahaan, yang terlihat dari harga sahamnya. Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merujuk pada pembiayaan proyek perusahaan yang merupakan kombinasi antara hutang dan ekuitas, dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Fabozzi & Peterson, 2003). Indikator lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Savitri et al., (2021) menyatakan bahwa profitabilitas didefinisikan sebagai kapasitas suatu entitas untuk memperoleh keuntungan dengan mengoptimalkan aset yang dimilikinya. Selain itu pertumbuhan penjualan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor dan masyarakat mengenai laporan keuangan (Savitri et al., 2021). Teori sinyal menyatakan bahwa manajer (agen) atau perusahaan memiliki informasi yang lebih unggul

dibandingkan pihak luar dan menggunakan berbagai ukuran atau fasilitas tertentu untuk menyampaikan kualitas perusahaannya (Gumanti, 2009). Untuk mengatasi masalah ini dan mengurangi asimetri informasi, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak luar melalui penyajian laporan keuangan. Reaksi pasar terlihat melalui perubahan harga dan volume perdagangan saham sebagai respons terhadap sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Ketika sinyal yang disampaikan perusahaan bersifat positif atau merupakan kabar baik (*good news*) pasar cenderung merespons secara positif. Kenaikan harga saham juga menjadi indikasi bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan (*firm value*) yang tinggi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham sehingga harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Suwandi Ng, 2022). Menurut (Ifada et al., 2019) nilai perusahaan merupakan persepsi investor memandang keberhasilan suatu perusahaan, yang terlihat dari pergerakan harga sahamnya. Kenaikan harga saham mengindikasikan meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Investor bersedia membayar lebih dengan harapan memperoleh return yang lebih besar. Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan menggunakan Price to Book Value (PBV). Harmono, (2009) menyatakan bahwa cara menghitung Price to Book Value (PBV) dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{Price}{\text{Nilai Buku Saham Biasa}}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah kombinasi utang jangka panjang dan ekuitas yang dikelola oleh perusahaan (Gitman & Zutter, 2015). Struktur modal adalah komposisi pendanaan yang digunakan oleh perusahaan (Savitri et al., 2021). Dalam penelitian ini pengukuran nilai struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Siswanto, (2021) menyatakan bahwa rumus *debt to equity ratio* sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan (Siswanto, 2021). Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Agar dapat bertahan, suatu perusahaan harus berada dalam kondisi yang menguntungkan. Pemilik dan

manajemen akan berupaya meningkatkan profit, dikarenakan keuntungan memiliki peran penting bagi masa depan perusahaan (Prayanda et al., 2022). Dalam penelitian ini profitabilitas diproyeksikan dengan Return on Equity (ROE). Siswanto, (2021) menyatakan bahwa rumus return on equity sebagai berikut.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Harahap, (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara total penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan adalah komponen yang digunakan untuk menilai prospek perusahaan di masa depan dan dalam manajemen keuangan, dihitung berdasarkan perubahan total penjualan dari waktu ke waktu (Wiguna, 2016). Hutami & Sofie, (2022) menyatakan bahwa rumus pertumbuhan penjualan (sales growth) sebagai berikut

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales tahun ini} - \text{Sales tahun sebelumnya}}{\text{Sales tahun sebelumnya}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (firm size) merupakan suatu parameter yang memungkinkan klasifikasi perusahaan berdasarkan berbagai metode, termasuk total aset, log size, nilai pasar saham, dan metode lainnya (Prasetyorini, 2013). Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Yanti & Darmayanti, 2019). Yanti & Darmayanti, (2019) menyatakan bahwa rumus ukuran perusahaan (firm size) sebagai berikut.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

3. METODE

Unit analisa Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah mempublikasikan laporan keuangan atau laporan tahunan selama periode 2018-2023. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel penelitian terdiri dari 62 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI dan memenuhi kriteria selama periode 2018–2023. Dengan periode waktu selama 6 tahun, jumlah observasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 372 observasi. Teknik analisis yang digunakan regresi data panel *E-views*

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

| | X1 DER | X2 ROE | X3 SG | K FS | Y PBV |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|
| Mean | -0.014062 | -0.035365 | 0.081203 | 29.05977 | 3.810678 |
| Median | -0.059845 | 0.079025 | 0.055012 | 29.00001 | 1.548693 |
| Maximum | 4.006965 | 2.554641 | 3.163507 | 32.85992 | 70.56694 |
| Minimum | -2.274760 | -19.57631 | -0.854947 | 25.23118 | 0.163805 |
| Std. Dev. | 1.106152 | 1.183956 | 0.311296 | 1.579746 | 8.265089 |
| Skewness | 0.549399 | -12.98875 | 4.023972 | -0.002913 | 5.176226 |
| Kurtosis | 3.721118 | 206.5727 | 37.69848 | 2.718787 | 32.36985 |
| Jarque-Bera | 26.77421 | 652808.6 | 19665.69 | 1.226274 | 15031.30 |
| Probability | 0.000002 | 0.000000 | 0.000000 | 0.541649 | 0.000000 |
| Sum | -5.230955 | -13.15569 | 30.20747 | 10810.23 | 1417.572 |
| Sum Sq. Dev. | 453.9450 | 520.0496 | 35.95183 | 925.8665 | 25343.64 |
| Observations | 372 | 372 | 372 | 372 | 372 |

Sumber : Diolah oleh penulis (2025)

Berdasarkan tabel 2, diketahui bahwa variabel PBV (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 3,810678, nilai median sebesar 1,548693, nilai maksimum sebesar 70,56694, nilai minimum sebesar 0,163805, dan standar deviasi sebesar 8,265089.

Variabel *debt to equity* (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar -0,014062, nilai median sebesar -0,059845, nilai maksimum sebesar 4,006965, nilai minimum sebesar -2,274760, dan standar deviasi sebesar 1,106152.

Variabel *return on equity* (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar -0,035365, nilai median sebesar 0,079025, nilai maksimum sebesar 2,554641, nilai minimum sebesar -19,57631, dan standar deviasi sebesar 1,183956.

Variabel pertumbuhan penjualan (X3) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,081203, nilai median sebesar 0,055012, nilai maksimum sebesar 3,163507, nilai minimum sebesar -0,854947, dan standar deviasi sebesar 0,311296.

Variabel ukuran perusahaan (K) memiliki nilai rata-rata sebesar 29,05977, nilai median sebesar 29,00001, nilai maksimum sebesar 32,85992, nilai minimum sebesar 25,23118, dan standar deviasi sebesar 1,579746.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 3. Uji Chow

| <i>Effects Test</i> | <i>Statistic</i> | <i>d.f.</i> | <i>Prob.</i> |
|---------------------------------|------------------|-------------|--------------|
| <i>Cross-section F</i> | 15.488182 | (61,306) | 0.0000 |
| | 523.75250 | | |
| <i>Cross-section Chi-square</i> | 2 | 61 | 0.0000 |

Sumber : Diolah oleh penulis (2025)

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *cross-section F* adalah 0.0000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak, sehingga model yang paling cocok adalah *fixed effect* model (FEM).

2. Uji Hausman

Tabel 4. Uji Hausman

| <i>Test Summary</i> | <i>Chi-Sq.</i> | | |
|-----------------------------|------------------|---------------------|--------------|
| | <i>Statistic</i> | <i>Chi-Sq. d.f.</i> | <i>Prob.</i> |
| <i>Cross-section random</i> | 7.187455 | 4 | 0.1263 |

Sumber : Diolah oleh penulis (2025)

Berdasarkan tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *cross-section random* adalah 0,1263 atau > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model yang paling cocok adalah *random effect* model (REM).

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 5. Uji Lagrange Multiplier (LM)

| | <i>Test Hypothesis</i> | | |
|---------------|------------------------|----------------------|----------------------|
| | <i>Cross-</i> | <i>Time</i> | <i>Both</i> |
| | <i>section</i> | | |
| Breusch-Pagan | 436.2587 (0.0000) | 1.372567 (0.2414) | 437.6313 (0.0000) |

Sumber : Diolah oleh penulis (2025)

Berdasarkan tabel 5, dapat dilihat bahwa nilai cross-section Breusch-Pagan adalah 0,0000 atau $< 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak, sehingga model yang paling cocok adalah random effect model (REM).

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

| | X1_DER | X2_ROE | X3_SG | K_FS |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| X1_DE | | | | |
| R | 1.000000 | -0.334617 | 0.015382 | 0.037976 |
| X2_RO | | | | |
| E | -0.334617 | 1.000000 | 0.083569 | 0.162522 |
| X3_SG | 0.015382 | 0.083569 | 1.000000 | -0.044564 |
| K_FS | 0.037976 | 0.162522 | -0.044564 | 1.000000 |

Sumber : Diolah oleh penulis (2025)

Berdasarkan tabel 6, dapat dilihat bahwa nilai korelasi antarvariabel $< 0,8$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada data.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

| Variable | Coefficie | | | |
|----------|-----------|------------|-------------|--------|
| | nt | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | 0.357815 | 0.221398 | 1.616163 | 0.1069 |
| X1_DER | -0.004768 | 0.010037 | -0.475058 | 0.6350 |
| X2_ROE | -0.004792 | 0.007169 | -0.668472 | 0.5043 |
| X3_SG | -0.014079 | 0.022722 | -0.619626 | 0.5359 |
| K_FS | -0.006397 | 0.007603 | -0.841320 | 0.4007 |

Sumber : Diolah oleh penulis (2025)

Berdasarkan tabel 7, nilai probabilitas seluruh variabel yaitu *debt to equity ratio* sebesar $0,6350 > 0,05$, *return on equity* sebesar $0,5043 > 0,05$, *sales growth* sebesar $0,5359 > 0,05$, dan *firm size* sebesar $0,4007 > 0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data.

Uji Hipotesis

Uji t

Tabel 8. Uji t

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 6.263332 | 14.88035 | 0.420913 | 0.6741 |
| X1_DER | 1.216623 | 0.472596 | 2.574342 | 0.0104 |
| X2_ROE | -2.092709 | 0.260195 | -8.042850 | 0.0000 |
| X3_SG | -0.451437 | 0.767867 | -0.587910 | 0.5570 |
| K_FS | -0.085097 | 0.511091 | -0.166500 | 0.8679 |

Sumber : Diolah oleh penulis (2025)

Berdasarkan hasil uji t menggunakan *random effect model* (REM), nilai probabilitas atau signifikansi dari *debt to equity ratio* sebesar $0,0104 < 0,05$. Maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, artinya secara parsial *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai probabilitas atau signifikansi dari *return on equity* sebesar $0.0000 < 0,05$. Maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, artinya secara parsial *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai probabilitas atau signifikansi dari pertumbuhan penjualan sebesar $0,5570 > 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya secara parsial *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai probabilitas atau signifikansi dari ukuran perusahaan sebesar $0,8679 > 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai koefisien sebesar 1,216623 dan nilai signifikansi sebesar $0,0104 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV).

Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang dibandingkan ekuitas (DER yang tinggi) direspon positif oleh pasar. Investor melihat penggunaan utang sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan manajemen optimis terhadap

kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk membayar utang tersebut. Selain itu, hasil ini juga mendukung trade-off theory, yang menjelaskan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Dengan kata lain, perusahaan akan menambah utang sampai pada titik optimal di mana manfaat tambahan dari penggunaan utang masih lebih besar daripada biaya keuangan yang ditimbulkan. Oleh karena itu, peningkatan DER yang masih dalam batas wajar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ramdhonah *et al.*, (2019), Rachmadevi *et al.*, (2023), Veronica & Viriany, (2020), Karimah *et al.*, (2024), Nebaban *et al.*, (2024), Jihadi *et al.*, (2021), dan Mahirun *et al.*, (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE) memiliki nilai koefisien sebesar -2,092709 dan nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV).

Secara teori, hasil ini bertentangan dengan teori sinyal (signaling theory). dalam realitanya, banyak perusahaan dalam sektor consumer non-cyclicals justru mencatat ROE negatif, yang bukan merupakan sinyal positif, melainkan menjadi peringatan akan potensi risiko keuangan perusahaan. Selain itu banyak perusahaan mengalami penurunan ekuitas dari tahun ke tahun akibat akumulasi rugi. Penurunan ekuitas ini memperparah kondisi ROE karena nilai penyebutnya mengecil, sehingga ketika laba negatif, maka rasio ROE menjadi semakin negatif tajam. Dengan demikian, hasil negatif ini tetap dapat dijelaskan melalui teori sinyal, bahwa ketika sinyal yang diberikan oleh ROE adalah buruk (nilai negatif atau sangat kecil), maka investor merespons negatif, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan dalam pandangan pasar (PBV turun). Hasil penelitian ini sejalan dengan Rachmadevi *et al.*, (2023) dan Mahirun *et al.*, (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, pertumbuhan penjualan memiliki nilai koefisien sebesar -0,451437 dan nilai signifikansi sebesar $0,5570 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV).

Hasil ini menunjukkan bahwa tingginya pertumbuhan penjualan tidak selalu direspon positif oleh pasar, khususnya pada sektor consumer non-cyclicals selama periode penelitian.

Pertumbuhan penjualan umumnya dipandang sebagai indikator ekspansi bisnis dan peningkatan prospek jangka panjang. Namun, kenyataannya, pertumbuhan penjualan belum tentu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan, terutama apabila tidak diikuti oleh kenaikan laba bersih maupun efisiensi operasional. Oleh karena itu, pasar dapat menilai bahwa pertumbuhan penjualan yang terjadi belum mencerminkan kualitas fundamental perusahaan, sehingga tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sinaga & Hermie, (2023), Anggraini & Agustiningih, (2022), Hadiwibowo & Sufina, (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth sales*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* di BEI periode 2018–2023. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas (ROE) justru berpengaruh negatif. Sementara itu, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan. Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, disarankan agar penelitian selanjutnya menambahkan variabel lain seperti likuiditas atau efisiensi operasional, menggunakan lebih dari satu indikator nilai perusahaan seperti Tobin's Q atau PER, memperluas sektor penelitian, serta memperpanjang periode analisis agar hasilnya lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, C., & Agustiningih, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, VOL 6 No 2. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2344>
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Perkembangan Indeks Produksi Industri Manufaktur*. <https://www.bps.go.id/id/publication/2024/08/30/4cbfc30e81404b7b48e1172b/perkembangan-indeks-produksi-industri-manufaktur-2023.html>
- Fabozzi, F., & Peterson, P. p. (2003). *Financial Management and Analysis Second Edition*.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (Fourteenth Edition). www.pearsonmylab.com.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(6), 4–13.

- Hadiwibowo, F., & Sufina, L. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, Vol. 8 No. 1.
- Harahap, S. S. (2008). *Analisis Kritis Manajemen Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harmono. (2009a). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara.
- Harmono. (2009b). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnsi*. Bumi Aksara.
- Hutami, Y. T., & Sofie. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan Selama Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1529–1540. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14687>
- Ifada, L. M., Faisal, F., Ghozali, I., & Udin, U. (2019). Company attributes and firm value: Evidence from companies listed on Jakarta Islamic index. *Revista Espacios* , 40(37).
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Karimah, R., Rahayu, S. M., & Damayanti, C. R. (2024). The Influence of Corporate Governance, Capital Structure, Company Growth on Dividend Policy and Firm Value in Consumer Goods Industry. *PROFIT: Jurnal Administrasi Bisnis*, 18(1), 30–45. <https://profit.ub.ac.id>
- Kementrian Investasi / BPKM. (2023). *Laporan Kinerja Bkpm Tahun 2023*.
- Mahirun, M., Ayuningrum, A. P., Kushermanto, A., Prasetyani, T. R., Jannati, A., & Ardiyani, K. (2024). The Effect Of Capital Structure On Firm Value Of Lq45 Index Listed In Indonesia Stock Exchange. *Quality - Access to Success*, 25(202), 310–319. <https://doi.org/10.47750/QAS/25.202.33>
- Nebaban, M. J. P., Hutabarat, F., & Malau, H. (2024). Panel Regression Analysis: Profitability, Debt Policy and Economic Value Added to the Value of Automotive and Component Companies in Indonesia. *Malaysia Journal of Invention and Innovation (MJII)*, 3(3). <https://doi.org/10.5281/zenodo.11123871>
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* , 1(1).
- Prayanda, I. K. O., Wahyuni, N. M., & Ningsih, N. L. A. P. (2022). *Profitabilitas Nilai Perusahaan Sektor Pariwisata, Hotel Dan Restoran*. Scopindo Media Pustaka.
- Rachmadevi, G. A., Purwohedi, U., & Ulupui, I. G. K. A. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 4(1), 106–132.

- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *JURNAL Riset AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 7(1), 67–82.
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(2), 500–507. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i2.1825>
- Sinaga, Y., & Hermie. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Indeks Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 193–210. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.14794>
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Universitas Negeri Malang.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suwandi Ng. (2022). *Nilai Perusahaan Analisis Kemampuan Manajerial dan Struktur Pengawasan*. Literasi Nusantara Abadi.
- Veronica, & Viriany. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1708.
- Wiguna, P. A. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4). <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15>