

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas di BEI 2019–2024

Septi Yuliyani^{1*}, Indra Cahya Kusuma², Ade Budi Setiawan³

^{1,2,3} Universitas Djuanda

* E-mail Korespondensi: yulianisepti057@gmail.com

Information Article

History Article

Submission: 23-01-2026

Revision: 05-05-2026

Published: 05-05-2026

DOI Article:

10.24905/mlt.v6i2.344

A B S T R A K

Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin melalui harga saham di pasar modal. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan terhadap profitabilitas. Kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi secara parsial pengaruh pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal.

Kata Kunci: kebijakan dividen, nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilita, struktur modal.

A B S T R A C T

Company value is a measure of management's success in maximizing shareholder welfare, which is reflected in stock prices on the capital market. This study aims to analyze the effect of company growth, capital structure, and dividend policy on company value with profitability as a mediating variable in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2024. The research method used a quantitative approach with purposive sampling technique. The results show that company growth has a significant positive effect on profitability and company value. Capital structure has a significant positive effect on company value but no significant effect on profitability. Dividend policy has a significant negative effect on profitability and company value. Profitability has a significant positive effect on company value. Profitability is able to partially mediate the effect of company growth and dividend policy on company value, but is unable to mediate the effect of capital structure.

Acknowledgment

Key word: *capital structur, company value, company growth, dividend policy, profitability.*

© 2024 Published by multiplier. Selection and/or peer-review under responsibility of multiplier

PENDAHULUAN

Pergerakan Produk Domestik Bruto (PDB) pada industri makanan dan minuman memiliki hubungan yang erat dengan perubahan nilai perusahaan di pasar modal. Peningkatan PDB mencerminkan naiknya aktivitas ekonomi dan permintaan pasar, yang berpotensi mendorong peningkatan pendapatan, laba, serta keberlangsungan usaha perusahaan. Kondisi tersebut pada umumnya direspons positif oleh investor melalui kenaikan harga saham yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Sebaliknya, fluktuasi PDB yang terjadi selama periode penelitian, terutama penurunan yang cukup tajam pada tahun 2021, menunjukkan adanya tekanan terhadap kinerja operasional perusahaan yang dapat menurunkan tingkat profitabilitas dan melemahkan penilaian investor. Dengan demikian, dinamika PDB subsektor makanan dan minuman menjadi faktor penting dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan serta memperkuat urgensi dilakukannya penelitian terkait determinan nilai perusahaan pada subsektor tersebut.

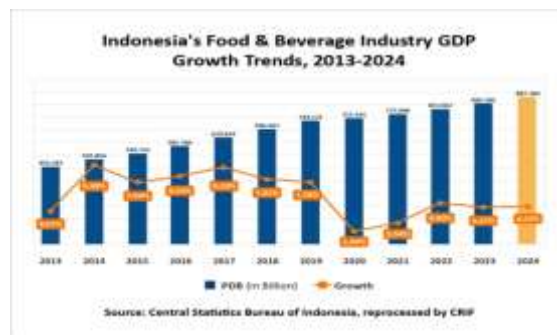
Nilai perusahaan merupakan pengukuran terhadap tingkat keberhasilan perusahaan atas pengelolaan sumber daya yang tersedia pada akhir tahun berjalan yang ditunjukkan melalui harga saham perusahaan (Leptasari, 2021), berbeda dengan pendapat (Miswanto et al., 2022) Nilai perusahaan merupakan nilai wajar yang mencerminkan bagaimana investor menilai suatu perusahaan (emiten), yang pada dasarnya tercermin dari nilai pasar perusahaan melalui harga saham di pasar modal.

Pertumbuhan Perusahaan merupakan kemampuan suatu entitas dalam meningkatkan ukuran dan kapasitas usahanya dari waktu ke waktu, yang tercermin melalui peningkatan aset, penjualan, maupun laba (Siregar et al., 2023). Berbeda dengan pendapat (Miswanto et al., 2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangannya yang tercermin dari pertumbuhan laba dari waktu ke waktu.

Struktur Modal merupakan komposisi atau perimbangan antara sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas dalam membiayai aktivitas operasional maupun

investasi (Miswanto et al., 2022). Berbeda dengan pendapat (Simangunsong & Khoiri, 2022) menyatakan bahwa struktur modal merupakan keputusan keuangan yang bersifat strategis karena menentukan komposisi pendanaan perusahaan dan berimplikasi langsung terhadap tingkat risiko serta tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Nilai perusahaan merupakan ukuran penting dalam menilai kinerja serta prospek perusahaan di pasar modal. Nilai ini menggambarkan bagaimana investor memandang kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, menciptakan keuntungan, dan mempertahankan keberlangsungan usaha dalam jangka panjang. Perubahan nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro serta karakteristik industri tempat perusahaan beroperasi. Oleh sebab itu, kajian mengenai perkembangan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman menjadi relevan untuk mengetahui sejauh mana kondisi industri dan faktor fundamental perusahaan berperan dalam membentuk persepsi pasar.



Gambar 1. Pertumbuhan Food & Beverage Industry 2013-20224

Sumber: BPS 2025 Data Diolah

Fenomena ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara kondisi empiris dan ekspektasi teori keuangan. Secara teoritis, subsektor makanan dan minuman yang memiliki tingkat permintaan relatif stabil diperkirakan mampu mempertahankan, bahkan meningkatkan, nilai perusahaannya melalui pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan, pengelolaan struktur modal yang optimal, serta penerapan kebijakan dividen yang konsisten. Namun, pada tahun 2020, ketika pandemi Covid-19 melanda, kondisi empiris menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada subsektor ini justru mengalami penurunan yang cukup signifikan. Pandemi menyebabkan gangguan pada aktivitas operasional, distribusi, serta daya beli masyarakat, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan dan persepsi investor terhadap perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian asosiatif kausal, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menekankan pada pengujian hipotesis melalui analisis data numerik dan hubungan antarvariabel yang diukur secara statistik.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia.

HASIL

Identifikasi Model Data Panel Struktur I

1) Uji Cow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	88.965781	(17,88)	0.0000
Cross-section Chi-square	313.273816	17	0.0000

Gambar 2. Hasil Uji Cow Struktur I

Sumber: data diolah (2026)

Pada hasil pengujian uji chow *output* yang terlihat pada gambar diatas diketahui *probability Cross-section Chi Square* sebesar $0.0000 < 0.05$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya model yang paling efektif digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Maka pengujian ini akan berlanjut pada uji hausman.

2) Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq.	Chi-Sq. d.f.	Prob.

Statistic			
Cross-section random	4.137211	2	0.1264

Gambar 3. Hasil Uji Cow Struktur I

Sumber: data diolah (2026)

Pada hasil pengujian uji Hausman *output* yang terlihat pada gambar diatas diketahui *probability Cross-section random* sebesar $0.1264 > 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya model yang paling efektif digunakan adalah *Random Effect Model* (FEM).

Struktur II

1) Uji Cow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.732623	(17,87)	0.0000
Cross-section Chi-square	174.919637	17	0.0000

Gambar 4. Hasil Uji Cow Struktur II

Sumber: data diolah (2026)

Pada hasil pengujian uji Hausman *output* yang terlihat pada gambar diatas diketahui *probability Cross-section random* sebesar $0.0000 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya model yang paling efektif digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

2) Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.474231	3	0.0001

Gambar 5. Hasil Uji Hausman Struktur II

Sumber: data diolah (2026)

Pada hasil pengujian uji Hausman *output* yang terlihat pada gambar diatas diketahui *probability Cross-section random* sebesar $0.0000 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan

H_1 diterima yang artinya model yang paling efektif digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Hipotesis Struktur I

Dependent Variable: Z
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 02/18/26 Time: 12:06
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 108
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.075059	0.022734	3.301580	0.0013
X2	-1.33E-06	3.59E-07	-3.697694	0.0003
C	0.172823	0.035263	4.900993	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.148437	0.9312
Idiosyncratic random		0.040349	0.0688

Weighted Statistics			
Root MSE	0.040188	R-squared	0.197267
Mean dependent var	0.019623	Adjusted R-squared	0.181977
S.D. dependent var	0.045064	S.E. of regression	0.040758
Sum squared resid	0.174428	F-statistic	12.90157
Durbin-Watson stat	1.788395	Prob(F-statistic)	0.000010

Gambar 6. Hasil Uji Hipotesis Struktur I

Sumber: data diolah (2026)

a) Uji Koefisien Signifikansi dan Adjusted

R-Squared dan R-Adjusted digunakan untuk mengukur kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Perbedaan penggunaan dua parameter tersebut adalah R-Squared digunakan untuk persamaan regresi sederhana atau satu variabel sedangkan R-Adjusted R-Squared digunakan untuk model regresi berganda atau lebih dari satu variabel independen.

Nilai R-Adjusted sebesar 0.181977 atau 18,19% hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan kebijakan dividen hanya mampu menjelaskan variabel profitabilitas sebesar 18,19 % sedangkan sisanya sebesar 81.81 % dapat dijelaskan oleh variabel variabel independen yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian.

b) Uji Signifikasi Parameter Simultan (Uji Statistik F)

F-Statistik bertujuan untuk mengukur apakah seluruh variabel independen secara bersama sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Teknik pengambilan keputusan dilakukan dengan mengkonfirmasi $F\text{-Statistik} > F\text{-Tabel}$ maka semua variabel dalam model penelitian berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen, sedangkan sebaliknya jika $F\text{-Statistik} < F\text{-Tabel}$ semua variabel tidak berpengaruh terhadap variabel dependennya. Jumlah variabel dependen sebanyak tiga yaitu pertumbuhan perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen maka $df_1=2$ sedangkan jumlah observasi sebanyak 108 serta variabel bebas dan terikat sebanyak tiga yang terdiri dari pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas. Maka df_2 sebesar 106 maka nilai F-Tabel 0.1874. Berdasarkan table F-Statistik sebesar 12.90157 lebih besardari F-Tabel. Sehingga dapat disimpulkan semua variabel independen yang terdiri dari pertumbuhan perusahaan, struktur modal terhadap variabel dependen berpengaruh secara signifikan

c) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t berpengaruh untuk menguji apakah masing masing variabel independen dalam model memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya. Teknik pengabilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dengan t-tabel. Jika $t\text{-statistik} > t\text{-tabel}$ maka variabel memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan sebaliknya jika $t\text{-statistik} < t\text{-tabel}$ maka variabel tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Nilai df diperoleh dengan mengurangi antara seluruh sampel yang diobservasi dengan jumlah seluruh variabel yang dianalisis baik variabel independen maupun dependen. Dengan jumlah observasi sebanyak 108 dan jumlah variabel yang dianalisis sebanyak 3 maka diperoleh df sebanyak 105 dengan menggunakan taraf signifikan 5% untuk uji dua pihak *probability* 0.025 sehingga t-statistik sebesar 1.98282.

1) Variabel Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan s memiliki t-statistik sebesar $3.301580 > 1.98282$ sehingga variabel Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

2) Variabel Struktur Modal

Berdasarkan tabel diatas untuk variabel struktur modal memiliki t-statistik sebesar $-3.697694 > -1.98282$ sehingga Struktur Modal berpengaruh negatif secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Struktur II

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 02/18/26 Time: 12:19
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-384.3479	444.3498	-0.864967	0.3894
X2	-0.007356	0.007100	-1.036096	0.3030
Z	-7092.480	1956.394	-3.625282	0.0005
C	2225.950	347.2607	6.410026	0.0000

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	664.6351	R-squared	0.852483
Mean dependent var	921.6957	Adjusted R-squared	0.818570
S.D. dependent var	1738.527	S.E. of regression	740.5179
Akaike info criterion	16.22524	Sum squared resid	47707906
Schwarz criterion	16.74677	Log likelihood	-855.1631
Hannan-Quinn criter.	16.43670	F-statistic	25.13803
Durbin-Watson stat	1.690419	Prob(F-statistic)	0.000000

Gambar 7. Hasil Uji Hipotesis Struktur II

Sumber: data diolah (2026)

a) Uji Koefisien Signifikansi dan Adjusted

R-Squared dan R-Adjusted digunakan untuk mengukur kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Perbedaan penggunaan dua parameter tersebut adalah R-Squared digunakan untuk persamaan regresi sederhana atau satu variabel sedangkan R-Adjusted R-Squared digunakan untuk model regresi berganda atau lebih dari satu variabel independen.

Nilai R-Adjusted sebesar 0.818570 atau 81,85% hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan, struktur modal hanya mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 81,85% sedangkan sisanya sebesar 18,15% dapat dijelaskan oleh variabel variabel independen yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian.

b) Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji Statistik F)

F-Statistik bertujuan untuk mengukur apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Teknik pengambilan keputusan dilakukan dengan mengkonfirmasi $F\text{-Statistik} > F\text{-Tabel}$ maka semua variabel dalam model penelitian berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen, sedangkan sebaliknya jika $F\text{-Statistik} < F\text{-Tabel}$ semua variabel tidak berpengaruh terhadap variabel dependennya. Jumlah variabel dependen sebanyak tiga yaitu pertumbuhan perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen maka $df_1=3$ sedangkan jumlah observasi sebanyak 108 serta variabel bebas dan terikat sebanyak empat yang terdiri dari pertumbuhan perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas. Maka df_2 sebesar 104 maka nilai F-Tabel 0.1909. Berdasarkan tabel F-Statistik sebesar 25.13803 lebih besar dari F-Tabel. Sehingga dapat disimpulkan semua variabel independen yang terdiri dari pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas terhadap variabel dependen berpengaruh secara signifikan.

c) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t berpengaruh untuk menguji apakah masing-masing variabel independen dalam model memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel mediasi. Teknik pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dengan t-tabel. Jika $t\text{-statistik} > t\text{-tabel}$ maka variabel memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan sebaliknya jika $t\text{-statistik} < t\text{-tabel}$ maka variabel tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Nilai df diperoleh dengan mengurangi antara seluruh sampel yang diobservasi dengan jumlah seluruh variabel yang dianalisis baik variabel independen maupun dependen. Dengan jumlah observasi sebanyak 108 dan jumlah variabel yang dianalisis sebanyak 3 maka diperoleh df sebanyak 104 dengan menggunakan taraf signifikan 5% untuk uji dua pihak probability 0.025 sehingga t-statistik sebesar 1.98304.

1) Variabel Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki t-statistik sebesar $-0.864967 < -1.98304$ sehingga variabel Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

2) Variabel Struktur Modal

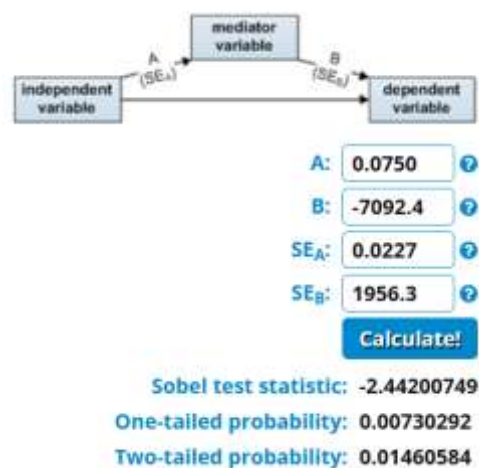
Berdasarkan tabel diatas untuk variabel likuiditas memiliki t-statistik sebesar $-1.036096 < -1.98304$ sehingga Struktur Modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

3) Variabel Profitabilitas

Berdasarkan tabel diatas untuk variabel profitabilitas memiliki t-statistik sebesar $-3.625282 < -1.98304$ sehingga variabel profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Uji Sobel

Uji Sobel Hipotesis X1 terhdap Y melalui Z

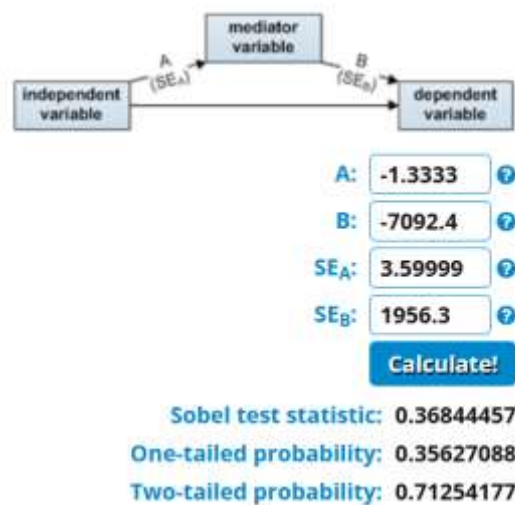


Gambar 8. Hasil Uji Sobel

Sumber: data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji Sobel diperoleh nilai Z sebesar -2.4420 yang lebih besar dari nilai Z kritis $1,98282$ pada taraf signifikansi 5% , sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel mediasi mampu memediasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara signifikan. Selanjutnya, berdasarkan hasil pengujian pengaruh langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen yang menunjukkan hasil tidak signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa jenis mediasi yang terjadi dalam penelitian ini adalah mediasi penuh (*full mediation*). Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara langsung terhadap variabel dependen, namun berpengaruh secara tidak langsung melalui variabel mediasi.

Uji Sobel Hipotesis X2 terhadap Y melalui Z



Gambar 9. Hasil Uji Sobel

Sumber: data diolah (2026)

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Dewi et al., 2023) dan (Mohklas, 2019) yang menegaskan bahwa pertumbuhan perusahaan dengan peningkatan penjualan secara signifikan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Temuan ini juga memperkuat relevansi *Signaling Theory* dalam konteks penelitian, di mana pertumbuhan perusahaan dapat dipandang sebagai sinyal positif kepada investor dan stakeholder lainnya mengenai prospek kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang.

Perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan yang konsisten memberikan sinyal bahwa manajemen mampu mengelola sumber daya dengan efektif untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Investor cenderung menginterpretasikan pertumbuhan perusahaan sebagai indikator kesehatan finansial dan potensi keuntungan yang baik, sehingga hal ini mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan melalui akses yang lebih baik terhadap sumber daya dan kepercayaan pasar yang meningkat.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Affandi et al., 2024) dan (Taufiq et al., 2025) yang menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Kalesaran et al., 2020), (Mohklas, 2019) dan (Alghifari et al., 2022) (Niresh & Velnampy, 2014) dan (Isik & Tasgin, 2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu mengelola proporsi utang jangka panjang secara bijak agar tidak membebani aset perusahaan secara berlebihan, sehingga profitabilitas perusahaan tetap dapat terjaga dengan baik.

Pengaruh negatif ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi utang jangka panjang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan, maka semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan. Hal ini disebabkan oleh tingginya beban bunga dan kewajiban jangka panjang yang harus ditanggung perusahaan, sehingga mengurangi laba yang tersedia bagi perusahaan. Penggunaan utang jangka panjang yang berlebihan juga meningkatkan risiko finansial perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan Operating Profit Margin perusahaan.

Kondisi ini sejalan dengan *Trade-Off Theory*, yang menyatakan bahwa meskipun penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, namun apabila proporsi utang jangka panjang terhadap total aset terlalu tinggi, maka biaya finansial yang ditimbulkan akan melampaui manfaatnya dan justru menekan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan (Niresh & Velnampy, 2014) dan (Isik & Tasgin, 2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Affandi et al., 2024), (Thio & Susilandari, 2021) dan (Pratiwi & Budiarti, 2020) (Silalahi & Sihotang, 2021) dan (Nadhiroh et al., 2025) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam kondisi tertentu, pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan di mata investor, sehingga perusahaan perlu memastikan bahwa pertumbuhan yang dicapai juga diimbangi dengan efisiensi operasional dan peningkatan kinerja keuangan yang berkelanjutan agar dapat memberikan dampak nyata terhadap nilai perusahaan.

Tidak signifikannya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan yang dicapai perusahaan belum tentu direspons secara positif oleh pasar dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, di antaranya investor tidak hanya mempertimbangkan pertumbuhan penjualan semata dalam menilai suatu perusahaan, melainkan juga memperhatikan faktor-faktor lain seperti profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, serta kondisi makroekonomi yang lebih luas. Dengan demikian, meskipun perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang baik, hal tersebut belum cukup untuk mendorong peningkatan Tobin's Q apabila tidak diiringi dengan peningkatan kinerja keuangan secara menyeluruh.

Temuan ini tidak mendukung *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan seharusnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor sehingga meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Namun dalam konteks penelitian ini, pertumbuhan penjualan tampaknya belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat untuk mempengaruhi penilaian pasar yang tercermin dalam Tobin's Q.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan (Silalahi & Sihotang, 2021) dan (Nadhiroh et al., 2025) (Affandi et al., 2024), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian (Nadhiroh et al., 2025), (Hariadi et al., 2025) dan (Irawati & Rina A, 2025) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa dalam konteks sampel penelitian yang digunakan, keputusan pendanaan melalui utang jangka panjang belum terbukti secara signifikan mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan strategi penciptaan nilai yang lebih komprehensif, tidak hanya berfokus pada komposisi utang jangka panjang, tetapi juga pada peningkatan kinerja operasional dan keuangan secara menyeluruh agar dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Tidak signifikannya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa besar kecilnya proporsi utang jangka panjang terhadap total aset yang dimiliki perusahaan tidak serta-merta mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang

tercermin dalam Tobin's Q. Hal ini dapat disebabkan oleh investor yang tidak semata-mata memandang komposisi utang jangka panjang sebagai acuan utama dalam menentukan nilai suatu perusahaan, melainkan lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan, tata kelola perusahaan, serta sentimen pasar secara keseluruhan. Selain itu, penggunaan utang jangka panjang yang relatif stabil di antara perusahaan-perusahaan dalam sampel penelitian juga dapat menyebabkan variasi yang tidak cukup signifikan untuk mempengaruhi nilai perusahaan secara statistis.

Temuan ini tidak mendukung *Trade-Off Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilainya melalui optimalisasi struktur modal dengan memanfaatkan manfaat pajak dari penggunaan utang hingga titik optimal tertentu. Namun dalam konteks penelitian ini, perubahan proporsi utang jangka panjang terhadap total aset tampaknya belum mampu memberikan dampak yang berarti terhadap persepsi pasar yang tercermin dalam Tobin's Q.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan (Affandi et al., 2024), (Nguyen et al., 2020) dan (Anggraini et al., 2021) (Nadhiroh et al., 2025), (Hariadi et al., 2025) dan (Irawati & Rina A, 2025) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dan operasionalnya secara efisien untuk menghasilkan return yang maksimal bagi pemegang saham. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dianggap memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Hasil ini didukung oleh penelitian (Alghifari et al., 2022), (Siregar et al., 2023) dan (Hariadi et al., 2025) menjelaskan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal positif yang diberikan manajemen kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. (Hariadi et al., 2025) menjelaskan perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki daya tarik yang lebih besar bagi investor, sehingga meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui Signaling Theory yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif yang diberikan manajemen kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Setelah Dimediasi Oleh Profitabilitas

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, terdapat variasi temuan mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang mengindikasikan adanya perbedaan hasil penemuan. Sementara banyak penelitian menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian lain menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan atau bahkan berpengaruh negatif. Inkonsistensi hasil penelitian ini mendorong peneliti untuk mengidentifikasi mekanisme yang dapat menjelaskan hubungan tersebut dengan lebih komprehensif. Oleh karena itu, peneliti memasukkan variabel profitabilitas sebagai variabel mediasi untuk mengungkap jalur tidak langsung pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan, namun setelah dimediasi oleh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas berperan sebagai mediasi penuh (*full mediation*) dalam hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan, di mana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan hanya dapat terwujud apabila melalui jalur peningkatan profitabilitas terlebih dahulu.

Hal ini dapat dimaknai bahwa pertumbuhan penjualan yang dicerminkan melalui Sales Growth tidak secara langsung mampu meningkatkan persepsi pasar yang tercermin dalam Tobin's Q. Namun demikian, ketika pertumbuhan perusahaan berhasil mendorong peningkatan profitabilitas yang diukur melalui Operating Profit Margin, maka profitabilitas tersebut pada akhirnya mampu memberikan sinyal positif kepada investor dan stakeholder mengenai prospek keuangan perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan kata lain, pertumbuhan penjualan yang tidak diikuti dengan peningkatan efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba tidak akan cukup untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan di mata pasar.

Temuan ini memperkuat relevansi *Signaling Theory* dalam konteks penelitian, di mana profitabilitas yang dihasilkan dari pertumbuhan perusahaan menjadi sinyal yang lebih kuat dan lebih dapat dipercaya oleh investor dibandingkan pertumbuhan penjualan semata. Investor cenderung menginterpretasikan peningkatan profitabilitas sebagai bukti nyata bahwa manajemen mampu mengelola pertumbuhan perusahaan secara efisien dan mengkonversinya menjadi laba yang berkelanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas terbukti menjadi jalur mediasi yang krusial dalam menghubungkan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan bahwa strategi pertumbuhan yang berorientasi pada peningkatan penjualan semata tidak akan memberikan dampak optimal terhadap nilai perusahaan apabila tidak diiringi dengan pengelolaan biaya operasional yang efisien dan peningkatan margin laba yang berkelanjutan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa setiap upaya pertumbuhan yang dilakukan juga berfokus pada peningkatan profitabilitas sebagai jembatan utama dalam menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi di mata investor dan pasar modal.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Setelah Dimediasi Oleh Profitabilitas

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, terdapat variasi temuan mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang mengindikasikan adanya perbedaan hasil penelitian. Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain menemukan pengaruh yang tidak signifikan atau bahkan negatif. Inkonsistensi hasil penelitian ini mendorong peneliti untuk mengidentifikasi mekanisme yang dapat menjelaskan hubungan tersebut dengan lebih komprehensif. Oleh karena itu, peneliti memasukkan variabel profitabilitas sebagai variabel mediasi untuk mengungkap kemungkinan adanya jalur tidak langsung pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Temuan ini didasarkan pada hasil pengujian yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q, meskipun struktur modal terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan *Operating Profit Margin* (OPM). Kondisi ini mengindikasikan bahwa syarat

mediasi tidak terpenuhi secara penuh, karena jalur dari profitabilitas menuju nilai perusahaan tidak cukup kuat untuk membentuk hubungan mediasi yang signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Pengaruh negatif struktur modal terhadap profitabilitas dapat dijelaskan bahwa semakin besar proporsi utang jangka panjang terhadap total aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula beban bunga dan kewajiban finansial yang harus ditanggung, sehingga berdampak langsung pada penurunan laba operasional yang tercermin dalam Operating Profit Margin. Meskipun demikian, penurunan profitabilitas akibat tingginya utang jangka panjang tersebut ternyata tidak cukup untuk mengubah persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam Tobin's Q. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak semata-mata menggunakan informasi profitabilitas yang dipengaruhi oleh struktur modal sebagai dasar utama dalam menilai perusahaan, melainkan mempertimbangkan berbagai faktor lain yang lebih komprehensif seperti prospek pertumbuhan, kebijakan dividen, serta kondisi makroekonomi secara keseluruhan.

Temuan ini tidak mendukung *Trade-Off Theory* yang menyatakan bahwa optimalisasi struktur modal melalui penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat penghematan pajak. Dalam konteks penelitian ini, penggunaan utang jangka panjang justru memberikan dampak negatif terhadap profitabilitas, namun dampak tersebut tidak cukup signifikan untuk diteruskan sebagai sinyal negatif yang mempengaruhi nilai perusahaan di pasar. Kondisi ini juga tidak sepenuhnya mendukung *Signaling Theory*, karena penurunan profitabilitas yang disebabkan oleh tingginya proporsi utang jangka panjang ternyata tidak direspons secara signifikan oleh pasar dalam bentuk perubahan nilai perusahaan.

Profitabilitas terbukti tidak dapat menjadi variabel mediasi yang efektif dalam menghubungkan struktur modal dengan nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini. Temuan ini memberikan implikasi bahwa meskipun keputusan pendanaan melalui utang jangka panjang terbukti menekan profitabilitas operasional perusahaan, pasar modal tampaknya tidak merespons kondisi tersebut secara signifikan dalam penilaian terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu menyadari bahwa strategi pengelolaan struktur modal yang baik memang penting untuk menjaga profitabilitas, namun untuk meningkatkan nilai perusahaan secara nyata di mata investor, diperlukan pendekatan yang lebih menyeluruh yang tidak hanya berfokus pada komposisi utang jangka panjang semata.

SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan, peneliti mendapatkan simpulan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu meningkatkan pendapatan penjualannya secara konsisten juga mampu meningkatkan efisiensi operasional dalam menghasilkan laba, sehingga setiap kenaikan penjualan berkontribusi nyata terhadap peningkatan laba operasional perusahaan.

Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi utang jangka panjang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan, maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional. Kondisi ini disebabkan oleh meningkatnya beban bunga dan kewajiban finansial jangka panjang yang harus ditanggung perusahaan akibat tingginya proporsi utang terhadap total aset, sehingga berdampak langsung pada penurunan laba operasional.

Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menunjukkan bahwa peningkatan penjualan yang dicapai perusahaan tidak serta-merta mampu mendorong peningkatan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan pertumbuhan penjualan semata dalam menilai suatu perusahaan, melainkan juga memperhatikan faktor-faktor lain yang lebih komprehensif.

Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya proporsi utang jangka panjang terhadap total aset yang dimiliki perusahaan tidak serta-merta mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan komposisi utang jangka panjang sebagai acuan utama dalam menentukan nilai suatu perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui peningkatan profitabilitas sebagai mekanisme perantara.

Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Tidak terjadinya mediasi ini diduga karena struktur modal diukur menggunakan proporsi utang jangka panjang terhadap total aset, di mana utang jangka panjang memiliki karakteristik

jatuh tempo yang panjang sehingga dampaknya terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan tidak dapat tercermin secara langsung dalam periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Affandi, T., Kusuma, I. C., & Didi. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(4), 3120–3133. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>
- Alghifari, E. S., Solikin, I., Nugraha, N., Waspada, I., Sari, M., & Puspitawati, L. (2022). Capital Structure, Profitability, Hedging Policy, Firm Size, and Firm Value: Mediation and Moderation Analysis. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 9(5), 789–801. <https://doi.org/10.15549/jecar.v9i5.1063>
- Amin, M. A. N., Oktavianti, S., & Saputra, B. (2025). Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, 6(1), 1275-1288. <https://doi.org/10.24905/mlt.v6i2.278>
- Amin, M. A. N., Oktavianti, S., & Saputra, B. (2025). Ketegangan Politik Timur Tengah 2025 pada Saham Energi di Indonesia. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, 6(1), 239-247. <https://doi.org/10.24905/mlt.v6i1.111>
- Amin, M. A. N. (2022). Analisis Perbandingan Abnormal return, Return saham dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Buyback Saham. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, 3(2), 100-109. <https://doi.org/10.24905/mlt.v3i2.49>
- Amin, M. A. N. (2018). Analisis Perbandingan Abnormal return dan Trading volume activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buyback Stock). *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, 3(1), 85-99. <https://doi.org/10.24905/mlt.v3i1.42>
- Anggraini, S., Kamaliah, & Indrawati, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 32(1), 66–72. [https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32\(1\).7409](https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32(1).7409)
- Dewi, A. S., Ayu, M., Rachmadani, S., Pujiati, A., & Safitri, M. (2023). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Di Perusahaan Manufaktur*. 07(03), 155–160.
- Erin, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student*, 1(2), 209–221. <https://doi.org/10.59024/jis.v1i2.406>
- Gill, A., Biger, N., & Tibrewala, R. (2010). Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States. *The Open Business Journal*, 3, 8–14.
- Hariadi, S., Nugraha, I. N., Putra, A., & Husnan, L. H. (2025). *Capital Structure Mediation : Profitability and Dividend Policy Effects on Firm Value in IDX- Listed Service Firms , 2022 – 2024*. 12(12), 1911–1941.
- Irawati, & Rina A. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan

- Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 7(3), 1762–1779. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i3.7532>
- Isik, O., & Tasgin, U. F. (2017). Profitability and Its Determinants in Turkish Manufacturing Industry: Evidence from a Dynamic Panel Model. *International Journal of Economics and Finance*, 9(8), 66. <https://doi.org/10.5539/ijef.v9n8p66>
- Kalesaran, D., Mangantar, M., & Tulung, J. E. (2020). Pengaruh Pertumbuhanadawiyah, A. Z. (2017). Pengaruh Modal, Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perbankan. 6. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/629/640>
Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhada. 8(3), 184–192.
- Leptasari, G. E. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Endang Dwi Retnani Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 1–16.
- Lorensia, M., Mahmudi, B., & Nurhayati, E. (2025). *The Effect of Profitability on Company Value with Dividend Policy as an Intervening Variable*. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, 3(1), 411–421. <https://doi.org/10.69693/ijim.v3i1.326>
- Miswanto, M., Setiawan, A. Y., Santoso, A., Mispriyanti, M., & Wicaksono, R. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 4(2), 923–926.
- Mohklas, M. (2019). Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Stie Semarang*, 11(02), 60–82. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v11i02.367>
- Nadhiroh, I., Halim, A., & Susilawati, R. A. E. (2025). Pengaruh struktur modal, Parofitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Moderasi Kebijakan Deviden. *Journal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, 3(1), 1–16.
- Nguyen, T. T., Nguyen, H. P., Linh, N. K., Vu, N. T., & Le, T. U. (2020). The relationship between capital structure and firm value: Cases of listed companies in the food and beverages industry in Vietnam. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(1), 1–12.
- Niresh, J. A., & Velnampy, T. (2014). *Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms ed Manufacturing Firms in Sri Lanka*. *International Journal of Business and Management*, 9(4), 57–64. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n4p57>
- Paviththira, R. (2015). *Impact of Dividend Policy on Corporate Profitability: Evidence from Listed Beverage Food and Tobacco Companies on Colombo Stock Exchange (CSE) in Sri Lanka*. *SSRN Electronic Journal*, December. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2699718>
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). *Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange*. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Pratiwi, T. A., & Budiarti, A. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 3(2), 2614–

3259. <http://repository.upi.edu/id/eprint/58696>

- Purnama, H. (2018). Pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 122–134. <https://journal.upy.ac.id/index.php/akmenika/article/view/1002/757>
- Setiani, L., & Amin, M. (2024). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Loan To Deposit Ratio, Operating Expense To Operating Income Terhadap Perubahan Laba. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen Учредители: Universitas Pancasakti*, 5(1), 41-55. <https://doi.org/10.24905/mlt.v5i1.5>
- Silalahi, E. R. ., & Sihotang, V. A. P. (2021). *Perusahaan, Ukuran Nilai, Terhadap Pada, Perusahaan*. 7(2), 153–166.
- Simangunsong, B. S., & Khoiri, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(4), 796–803. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i4.1478>
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>
- Siregar, S. D., Toni, N., & Ariesa, Y. (2023). Impact of dividend policy, capital structure, and profitability on consumer goods firm value: Role of firm size (2013-2022). *Journal of Economics and Business Letters*, 3(4), 38–48. <https://doi.org/10.55942/jeb1.v3i4.234>
- Taufiq, M., Sihombing, P., Info, A., Growth, C., & Rates, I. (2025). *International Journal of Economics , Accounting , and Management The Effect of Company Size , Leverage , Profitability , and*. 2(2), 174–182.
- Thio, K. T., & Susilandari, C. A. (2021). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 17(2), 157–174. <https://doi.org/10.25170/balance.v17i2.2261>