

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nurlatifah¹, Tugiantoro²
STIE Bhakti Pembangunan
tinotugiantoro@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Capital Structure, Profitability, and Company Size on the Value of Pharmaceutical Manufacturing Companies in the 2017-2022 period. The data used in this study are secondary data with a purposive sampling technique. Seven companies were selected as samples of Pharmaceutical Manufacturing Companies. The research method used in this study is multiple linear regression with the prerequisite of classical assumption test, followed by partial significance using the hypothesis test, namely the t test, while to determine the simultaneous effect using the F test with a significance level of 5%. This study shows partial results (T test) by obtaining the results of Capital Structure (DER) having a positive and significant effect on Company Value, Profitability has no significant effect on Company Value, and Company Size has a negative and significant effect on Company Value. And for the simultaneous research results (F test) shows the results of Capital Structure (DER), Profitability (ROA), and Company Size together have an effect on Company Value. In addition, the predictive ability of the three independent variables on company value is seen from the coefficient of determination value of 54.7%. The remaining 45.3% is explained by other variables not fully considered in the research model.

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

PENDAHULUAN

Industri farmasi merupakan jenis perusahaan dimana dalam kegiatannya memproduksi produk untuk kesehatan berupa jamu dan obat-obatan. Persaingan antar perusahaan di industri farmasi semakin intensif setelah asuransi kesehatan diberlakukan Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang menuntut setiap perusahaan bersaing. Hal ini dikarenakan setiap perusahaan berusaha untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan produksi obat khususnya obat generik, alat kesehatan dan produk kesehatan seperti masker dan disinfektan.

Dalam hal tersebut nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset perusahaan, dan semakin tinggi nilai perusahaan, maka citra perusahaan akan semakin baik. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Namun, persaingan juga berdampak negatif bagi perusahaan, karena produk mereka akan berdampak terhadap pasar jika perusahaan gagal meningkatkan mutu dan kualitas produk yang diproduksinya. Untuk meningkatkan nilai pemegang saham, manajer harus mampu mengelola keuangan perusahaan secara efektif, efisien dan pembentukan strategi perusahaan secara keseluruhan.

Salah satu pengaruh yang dapat memberikan nilai perusahaan adalah struktur modal. Menurut (Fahmi, 2017) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial suatu perusahaan, yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang merupakan sumber pembiayaan suatu perusahaan. Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Struktur modal menentukan bagaimana manajer menggunakan hutang untuk membiayai operasi perusahaan. Keputusan tentang struktur modal (*capital structure*) meliputi pemilihan sumber pembiayaan baik dari ekuitas maupun modal asing dalam bentuk utang. Kedua sumber daya tersebut merupakan sumber daya eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Brigham, 2019) struktur modal merupakan kombinasi antara hutang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan karena struktur modal baik atau buruk memiliki efek langsung posisi keuangan perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai Perusahaan. Kesalahan terjadi saat menentukan struktur modal dampak besar, terutama jika perusahaan terlalu besar digunakan Utang, semakin tinggi beban tetap yang harus ditanggung perusahaan (Adhani, 2024)

Penggunaan kebijakan utang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, tetapi juga kebijakan hutang tergantung padanya pertumbuhan bisnis juga terkait dengan ukuran bisnis. Itu berarti perusahaan besar dan tingkat pertumbuhannya relatif baik akses yang lebih mudah ke pasar modal. Kenyamanan ini terlihat bahwa relatif mudah bagi perusahaan besar untuk menutup sumber pembiayaan dengan modal utang melalui perusahaan pasar modal dengan tingkat pertumbuhan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga utang untuk melakukan aktivitas (Irawan & Nurhadi, 2016).

Perusahaan yang berkembang pesat mendapat manfaat dari citra positif diperoleh, tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati untuk berhasil diakuisisi, sehingga perusahaan rentan terhadap isu negatif. Beberapa hal yang perlu mendapat perhatian penting karena terdapat sumber berita negatif yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan, mengembangkan dan membangun kecocokan kualitas dan pelayanan sesuai dengan harapan konsumen. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Agar pertumbuhan cepat, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya (Safrida dan Tumangkeng, 2018).

Stulz (2014) menemukan bukti bahwa perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang rendah, maka rasio hutang berhubungan secara positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang tinggi, maka rasio hutang berhubungan secara negatif dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan sangat tergantung pada keberadaan kesempatan pertumbuhan.

Hal lain juga yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aset dan ekuitas. Hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin efektif perusahaan menggunakan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan menciptakan nilai perusahaan yang lebih besar serta memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Menurut (Kasmir 2019:11), rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau laba dalam jangka waktu tertentu. Rasio juga memberikan ukuran seberapa efektif bisnis dikelola seperti yang dinyatakan oleh keuntungan yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Ukuran perusahaan tidak kalah pentingnya terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Menurut Hartono (2012:14) ukuran perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aset atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset. Untuk mendapatkan nilai ukuran perusahaan yang tinggi dengan menggunakan variabel natural logaritma (ln) dari total aset dan liabilitas, perusahaan perlu menambah asetnya dengan cara mendapatkan pinjaman untuk membeli aset baru.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Rahayu (2016) yang meneliti tentang pengaruh CSR, ROA, dan Aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI. Terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dan yang sekarang yaitu pada variabel dan perusahaan yang digunakan dalam penelitian. Penelitian terdahulu menggunakan variabel CSR, ROA, dan Aset sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel DER, ROA dan Firm Size, juga dalam perusahaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan pertambangan subsektor logam dan sejenisnya, namun dalam penelitian ini menggunakan perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep teori keagenan (*agency theory*) menurut Nur et al., (2024) yaitu hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Hubungan ini dilakukan untuk suatu jasa dimana principal memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi principal dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir beban, termasuk beban pajak dengan melakukan penghindaran pajak. Teori Keagenan (*Agency Theory*) dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) adalah suatu teori yang menyatakan bahwa pemisahan antara pemilik (prinsipal) dan pengelolaan (agen) suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*).

Menurut penelitian Herni Syahara (2024) tujuan dari sistem pemisahan ini adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan memperkerjakan agen-agen profesional dalam mengelola perusahaan. Penguasaan kendali perusahaan dipegang oleh agen sehingga agen dituntut untuk selalu transparan dalam melaksanakan kendali perusahaan di bawah principal. Salah satu bentuk pertanggung jawabannya adalah dengan mengajukan laporan keuangan. Laporan keuangan disusun untuk melaporkan kondisi keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu.

Menurut Nur et al., (2024) analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara suatu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Handini (2020) teori sinyal atau teori pensignalan merupakan dampak dari adanya asimetri informasi. Menurut Brigham (2019) teori sinyal merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor).

Sinyal diberikan perusahaan mengenai kinerja perusahaan dalam aspek keuangan maupun non-keuangan dan pencapaian kinerja yang telah diraih oleh manajemen dalam merealisasikan harapan dan keputusan para pemegang saham. Informasi yang diberikan perusahaan umumnya merupakan catatan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan pada masa lalu, saat ini, maupun keadaan di masa yang akan datang.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan tertulis yang memberikan informasi kuantitatif tentang situasi keuangan dan perubahannya serta hasil yang dihasilkan dicapai selama periode waktu tertentu. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai media dapat digunakan untuk

mengetahui kesehatan perusahaan. Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas dan pelaporan perubahan modal. Menurut Ilyas (2019) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Menurut Hery (2018) tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Jenis keputusan yang dibuat oleh pengambil keputusan sangatlah beragam, begitu juga dengan metode pengambilan keputusan yang digunakan. Para pengambilan keputusan harus dapat memahami mengenai kondisi keuangan dan hasil operasional perusahaan melalui laporan keuangan.

Komponen laporan keuangan lengkap menurut PSAK 1 terdiri dari:

1. Laporan posisi keuangan pada periode akhir
2. Laporan laba rugi dan menghasilkan komprehensif lain selama periode
3. Laporan ekuitas selama periode
4. Laporan arus kas selama periode
5. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain

Nilai Perusahaan

Menurut Savitri (2021) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Selain itu pengertian nilai perusahaan menurut Latief (2022) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Semakin baik nilai perusahaan akan meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.

Selanjutnya menurut Brigham (2019) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditor dan pemilik) setelah mempertimbangkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih. Harga saham dan nilai perusahaan meringkas penilaian bersama investor tentang perkembangan, hasil saat ini dan prospek masa depan perusahaan. Karena naiknya harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Jenis – Jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan (Yulius dan Tarigan, 2016) antara lain:

1. Nilai Nominal
Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar
Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Menurut Brigham (2019) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian market value, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value* (PBV), *market book ratio* (MBR), *dividend yield ratio*, dan *dividend payout ratio* (DPR).

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pengukuran *price book value* (PBV) sebagai variabel Nilai Perusahaan:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Struktur Modal

Struktur modal menurut Wedia Hastuti (2024) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Mengukur besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (*debt ratio*) dilakukan dengan cara membagi total hutang jangka panjang dengan total aset. Semakin tinggi debt ratio, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Modal sendiri adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa).

Dalam penelitian ini, variabel Struktur Modal menggunakan pengukuran Debt to Equity Ratio (DER) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Menurut Hery (2018) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal.

Jenis-jenis rasio profitabilitas antara lain adalah sebagai berikut:

1. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Asset*)

Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Semakin tinggi pengembalian investasi berarti, semakin tinggi jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang ditanamkan dalam total aset.

2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Menurut Hery (2018) Return on equity merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam ekuitas.

3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Yang dimaksud dengan penjualan bersih di sini adalah penjualan (tunai maupun kredit) dikurangi retur dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan. Semakin tinggi marjin laba kotor berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. (Hery, 2018).

4. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih.

5. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan di sini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain.

Dalam penelitian ini, variabel Profitabilitas menggunakan pengukuran *Return on Asset* (ROA) sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai aspek, antara lain total aktiva, rata-rata total aktiva, nilai pasar saham, total penjualan/pendapatan, rata-rata penjualan, jumlah laba, jumlah karyawan, dan lain-lain ((Adhani, 2024)

Menurut H Supriadi (2024) ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, dan total aktiva. Menurut Kasmir (2019) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total modal akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat.

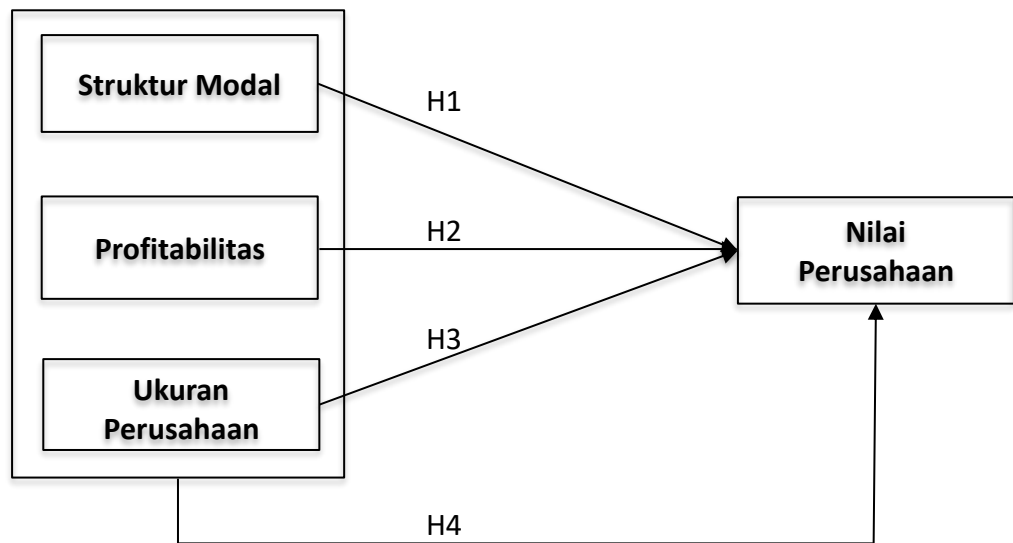
Variabel Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Logaritma Natural* (LN) dari Total Aset, yaitu Logaritma Natural (*Total Aset*).

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan adalah sebagai berikut:

Gambar 1.

Kerangka Pemikiran Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan



Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka teoritis yang telah diuraikan maka hipotesa yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Struktur modal, Profitabilitas, dan Ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE

Sumber Data

Jenis sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang penelitiannya diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder dalam penelitian ini bersumber dari eksternal yang disusun oleh suatu entitas. Data sekunder penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Tahun 2017-2022. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari website yaitu di <http://www.idx.co.id>, <https://finance.yahoo.com> dan webside resmi dari perusahaan masing - masing.

Horizon Waktu

Horizon waktu dalam penelitian ini menggunakan *Studi Time Series* yaitu penelitian terhadap rentetan waktu atau dalam kurun waktu yang berurutan. Periode yang digunakan dari data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah tahun 2017-2022. Dalam penelitian ini juga menggunakan data perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang terdaftar dalam bursa efek, merupakan data *cross section*. Penelitian ini selain menggunakan data *time series*, juga data *cross section*, sehingga dalam penelitian ini menggunakan data panel dalam pengujian.

Metode Pengumpulan Dan Pemilihan Data

Teknik pengumpulan data merupakan suatu proses yang penting dalam mendapatkan data pada penelitian. Menurut Sugiyono dalam ((Rahayu, 2025) jika peneliti tidak mengetahui

teknik dari peneliti, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang dapat memenuhi standar data yang telah ditentukan.

Dalam penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data kuantitatif yang diperlukan dalam sebuah proses penelitian berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022.

Populasi

Menurut Sugiyono (2021) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek yang diteliti dan Tahun 2017 – 2022 populasi dalam penelitian ini adalah 7 perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel dilakukan karena keterbatasan peneliti dalam melakukan penelitian baik dari segi dana, waktu, tenaga, dan jumlah populasi yang sangat banyak. Oleh karena itu sampel yang diambil harus betul betul dapat mewakili populasi. Anggota sampel yang tepat digunakan (Sugiyono, 2021). Untuk pengambilan sampel di dalam penelitian ini digunakan teknik purposive sampling yaitu pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Sampel perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah berjumlah 7 perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang dapat membedakan atau membawa variasi pada nilai. Penelitian ini menggunakan 3(tiga) variabel bebas dan 1(satu) variabel terikat.

1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Menurut Sugiyono (2021) variabel bebas (*Independent variable*) atau sering disebut juga Variabel X adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (*dependent variable*). Variabel bebas (*Independent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini terbagi tiga yaitu Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.

2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Menurut Sugiyono (2021) Variabel terikat (*dependent variable*) atau sering disebut juga Variabel Y adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (*Independent variable*). Variabel terikat (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2021).

2. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk memenuhi syarat yang dilakukan uji hipotesis melalui uji-t dan uji-f serta untuk menentukan ketepatan model regresi perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi

klasik yang digunakan yaitu: Uji Normalitas, Uji Multikolineritas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

a) Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2021) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan analisis grafik.

b) Uji Multikolineritas

Menurut Ghozali (2021) Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

c) Uji Autokorelasi

Dalam Penelitian ini, uji autokorelasi yang digunakan adalah Uji Durbin Watson (DW test). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan masyarakatkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independent.

d) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2021) Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

3. Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda berguna untuk mengukur besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dan memprediksi variabel terikat dengan menggunakan variabel bebas. Dalam penelitian (Tugiantoro, 2025) mendefinisikan tujuan menggunakan analisis regresi ini adalah untuk membuat estimasi rata-rata dan nilai variabel tergantung dengan didasarkan pada nilai variabel bebas dan menguji hipotesis karakteristik dependensi. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan model berikut:

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

Keterangan :

Y = Variabel Dependen

α = Konstanta

β = Koefisien regres

X1 = Variabel bebas Struktur Perusahaan

X2 = Variabel bebas Profitabilitas

X3 = Variabel bebas Ukuran Perusahaan

e = Nilai Perusahaan

4. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Menurut Ahfas (2025) koefisien Determinasi R² pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Nilai mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

5. Uji Parsial (Uji-t)

Menurut Ghozali (2021) Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen.

6. Uji Simultan (Uji-F)

Menurut Ghozali (2021) Uji F digunakan untuk menguji joint hipotesis bahwa b_1 , b_2 , b_3 , b_4 secara simultan sama dengan nol.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengembangkan profil perusahaan yang menjadi sampel statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peningkatan data, serta penyajian hasil peningkatan tersebut (Ghozali, 2021)

Tabel 1 – Statistik Deskriptif

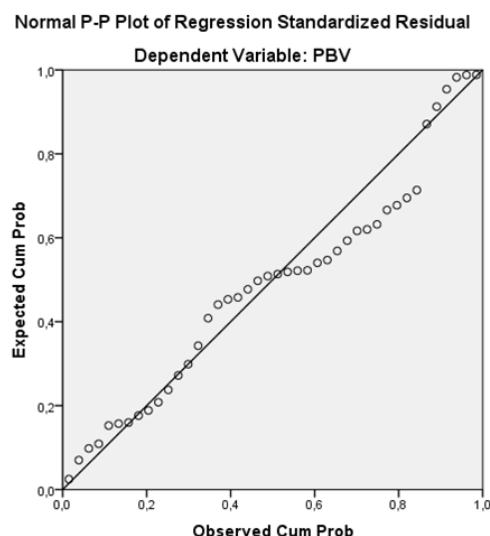
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	42	,02	6,77	1,0729	1,41637
ROA	42	,00	4,46	,4038	,87268
SIZE	42	25,26	30,90	28,8000	1,51821
PBV	42	,10	6,06	1,8052	1,60909
Valid N (listwise)	42				

Nilai minimum merupakan nilai terendah untuk setiap variabel, sedangkan nilai maksimum merupakan nilai tertinggi untuk setiap variabel dalam penelitian. Nilai *mean* merupakan nilai rata-rata dari setiap variabel yang diteliti. Standar deviasi merupakan sebaran data yang digunakan dalam penelitian yang mencerminkan data tersebut heterogen atau homogen yang sifatnya fluktuatif.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model distribusi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Hasil uji normalitas secara grafik probability plot dengan menggunakan SPSS versi 23 untuk variabel Harga Saham ditunjukkan dengan grafik dibawah ini:

Gambar 2 - Hasil Uji Normalitas P-Plot



Dari gambar grafik diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal (mengikuti pada wilayah garis linear). Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal dan model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi variabel dependen adalah nilai perusahaan berdasarkan masukan variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel lainnya. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Nilai yang umum dipakai adalah nilai Tolerance diatas 0,10 atau sama dengan nilai VIF dibawah 10.

Tabel 2 - Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	14,372	3,264		4,404	,000		
DER	,661	,122	,582	5,430	,000	,962	1,040
ROA	,174	,197	,094	,885	,382	,969	1,032
SIZE	-,463	,113	-,437	-4,111	,000	,977	1,024

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel di atas bahwa hasil uji Multikolineritas bahwa seluruh variabel penelitian nilai VIF < 10 sehingga dapat dikatakan bahwa slusuh variabel penelitian tidak terjadi multikolineritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokolerasi yang digunakan adalah uji Durbin Watson (DW test). Menurut (Ghozali, 2021), Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan masyarakatkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.

Tabel 3 - Hasil Uji Autokolerasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,762 ^a	,580	,547	1,08286	,927

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Hasil dari uji autokorelasi adalah nilai DW 0,927 dan nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 5% atau 0,050, dengan jumlah sampel 42(n) dan jumlah variabel independen 3 (K=3) sehingga penentuan tabel DW adalah 1.3573 dU dan 1.6617 dL (dapat dilihat pada tabel DW), dikarenakan nilai 0,927 di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.

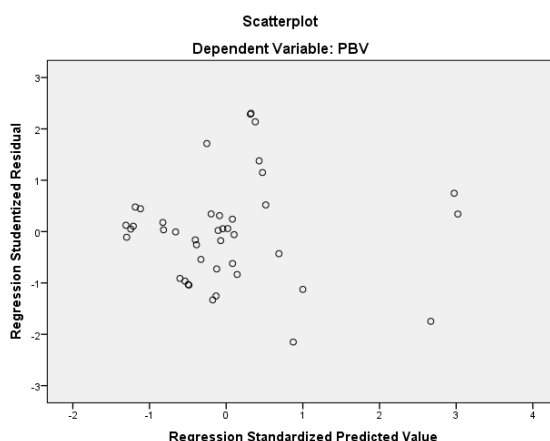
Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari

residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134).

Berdasarkan gambar dapat diketahui bahwa data (titik-titik) menyebar dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 3 - Hasil Uji Heteroskedastisitas



Uji Regresi Linear Berganda

Persamaan regresi dapat dilihat dari tabel hasil uji Coefficients berdasarkan output SPSS versi 23 terdapat keempat variabel independen yaitu Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), dan Firm size terhadap Nilai Perusahaan berdasarkan pada tabel 4.7 diatas adalah sebagai berikut berikut:

$$Y = 14,372 + 0,661X_1 + 0,174 X_2 + (-0,463) X_3$$

Berdasarkan model regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Persamaan regresi linier diatas, diketahui mempunyai konstanta sebesar 14,372 menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen (DER, ROA, dan Firm size) diasumsikan konstan atau nol, maka variabel dependen yaitu nilai perusahaan bernilai positif sebesar 14,372.
2. Konstanta β_1 sebesar 0,661 artinya jika ROA dan Firm Size tetap, DER mengalami kenaikan satu satuan maka Nilai Perusahaan meningkat sebesar 0,661.
3. Konstanta β_2 sebesar 0,174 artinya jika DER dan Firm Size tetap, ROA mengalami kenaikan satu satuan maka Nilai Perusahaan meningkat sebesar 0,174.
4. Konstanta β_3 sebesar -0,463 artinya jika DER dan ROA tetap, Firm Size mengalami kenaikan satu satuan maka Nilai Perusahaan menurun -0,463.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Pengujian ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel *independent* yang terdiri dari Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen. Nilai koefisien determinasi ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*, yang apabila nilai *Adjusted R Square* semakin mendekati nol maka menunjukkan kemampuan variabel-variabel *independent* dalam menjelaskan variabel *dependent* cukup terbatas. Berikut hasil pengujian ditujukan dalam tabel berikut :

Tabel 4 - Hasil Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,762 ^a	,580	,547	1,08286

Dari tabel diatas menunjukkan nilai R^2 (*Adjusted R Square*) sebesar 0,547 atau 54,7%. Artinya 54,7% nilai perusahaan berpengaruh dari 3 variabel tersebut sisanya 45,3% dipengaruhi oleh hal lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Parsial (Uji-t)

Uji t bertujuan untuk melihat tingkat signifikansi suatu variabel secara parsial terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan. Dengan tingkat signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji dua sisi) dan $df = (n-k-1) = (42-4-1) = 37$ diperoleh t-tabel sebesar 2,0261. Hasil analisis regresi guna menguji hipotesis dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 5 - Hasil Uji t – Statistik (Uji Parsial)

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	14,372	3,264		4,404	,000		
	DER	,661	,122	,582	5,430	,000	,962	1,040
	ROA	,174	,197	,094	,885	,382	,969	1,032
	SIZE	-,463	,113	-,437	-4,111	,000	,977	1,024

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel diatas, hasil perhitungan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Variabel Struktur Modal X1

Hasil perhitungan uji parsial untuk variabel Struktur Modal (DER) adalah nilai t-hitung > dari t-tabel diperoleh ($5,430 > 2,0261$). Tingkat signifikan lebih kecil dari 0,050 ($0,00 < 0,05$), sehingga kesimpulannya adalah Struktur Modal (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Variabel Profitabilitas X2

Hasil perhitungan uji parsial untuk variabel Profitabilitas (ROA) adalah nilai t-hitung < dari t-tabel diperoleh ($0,885 < 2,0261$), sehingga dapat disimpulkan tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3. Variabel Ukuran Perusahaan X3

Hasil perhitungan uji parsial untuk variabel Firm Size adalah nilai t - hitung > dari t-tabel diperoleh ($-4,111 > 2,0261$). Tingkat signifikan lebih kecil dari 0,050 ($0,000 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Simultan (Uji-F)

Uji F atau uji koefisien regresi secara bersama-sama digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen (DER, ROA dan Firm size) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Hasil perhitungan uji F adalah sebagai berikut :

Tabel 6 - Hasil Uji F – Statistik (Uji Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	61,597	3	20,532	17,510	,000 ^b
	Residual	44,559	38	1,173		
	Total	106,156	41			

- a. Dependent Variable: PBV
- b. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, DER

Berdasarkan tabel diatas, F hitung sebesar 17,510 dan F tabel dapat dicari dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$, $df 1 = k - 1$ dan $df 2 = n - k$, dimana $n = 42$, $k = 5$, maka $df 1 = 5 - 1 = 4$ dan $df 2 = 42 - 5 = 37$ sehingga diperoleh F tabel sebesar 2,626. Dapat diketahui bahwa F hitung $>$ F tabel ($17,510 > 2,626$) dengan signifikansi $0.00 < 0.05$ maka H1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan (bersama-sama) DER, ROA dan Firm size mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan dari pengamatan dan analisis yang dilakukan peneliti tentang pengaruh Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROA), dan Ukuran Perusahaan (Firm size) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2022 kesimpulannya adalah sebagai berikut:

1. Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
3. Ukuran Perusahaan (Firm Size) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
4. Berdasarkan uji F atau uji secara simultan, bahwa Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROA), dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan tetap menjaga struktur modal perusahaan dengan baik dan efisien agar perusahaan mampu melakukan struktur modal yang lebih optimal. Manajemen perusahaan juga disarankan untuk lebih meningkatkan jumlah aset yang dimiliki untuk menjaga profitabilitas perusahaannya guna meningkatkan nilai perusahaan. Diharapkan perusahaan juga kedepannya mampu mempertahankan dan meningkatkan ukuran perusahaan sehingga menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai perusahaan.
2. Bagi investor maupun calon investor yang ingin menginvestasikan sahamnya pada suatu perusahaan sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih. Dalam hal ini investor harus melihat terlebih dahulu kondisi keuangan perusahaan yang akan dipilih yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan dapat diperoleh informasi mengenai perkembangan nilai perusahaan setiap tahunnya sehingga investor dapat menempatkan modal yang akan ditanamkannya pada perusahaan yang tepat.
3. Bagi penelitian selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan diluar penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhani, I. Dan R. A. (2024). Analisa Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Research And Business Journal*, 2(1), 18–28.
- Ahfas, M. (2025). Pengaruh Penilaian Kinerja Dengan Roi Dan Eva Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Accounting Research And Business Journal*, 2(2), 25–37.
- Brigham, E. F. , & H. J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. . Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.

- Ghozali. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 26* (10th Ed.). Universitas Diponegoro.
- H Supriadi, W. H. I. A. (2024). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur. *Accounting Research And Business Journal 2 (1)*, 81-94, 2(1), 81–94.
- Handini, S. Dkk. (2020). *Teori Portofolio Dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Herni Syahara, S. S. F. , T. J. A. W. S. A. (2024). Implementasi Dan Peran Teori Stewardship Pada Konteks Penelitian Akuntansi : Studi Literatur. *Karimah Tauhid*, 3(4).
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan : Integrated And Comprehensive Edition*. . Pt Gramedia.
- Ilyas, M. , & B. F. G. (2019). *Pengelolaan Dana Kas Kecil: Teori Dan Praktik*. . Penerbit Andi.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Ed. 1, Cet. 12)*. . Rajagrafindo Persada.
- Latief, A. Dan F. F. (2022). Corporate Governance, Profitabilitas, Size, Growth, Dan Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2).
- Nur, S., Suciyanti, V. N., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024a). Pemanfaatan Teori Signal Dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review. *Economics, Business And Management Science Journal*, 4(2), 55–65. <https://doi.org/10.34007/Ebmsj.V4i2.564>
- Nur, S., Suciyanti, V., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024b). Pemanfaatan Teori Signal Dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review. *Economics, Business And Management Science Journal*, 4, 55–65. <https://doi.org/10.34007/Ebmsj.V4i2.564>
- Rahayu, S. ; T. S. (2025). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Return On Assets Dan Kebijakan Liabilitas Terhadap Income Smoothing Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages Tahun 2018-2023. *Accounting Research And Business Journal*, 2(2), 62–76.
- Savitri, E. (2021). Pengaruh Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(2).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. . *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–347.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan Kombinasi (Mixed Methods)* (10th Ed.). Cv.Afabeta.
- Tugiantoro, T. A. I. (2025). Peran Sustainability Business Strategy Dalam Meningkatkan Business Sustainability. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 11(1), 448–456.
- Wedda Hastuti, I. A. W. N. (2024). Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 1(3), 541–554.