

Faktor-faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan sub-Indutri *Processed Food* di Indonesia

Revi Mariska¹, Diyah Sukanti Cahyaningsih²
Universitas Merdeka Malang, Malang, Indonesia

ABSTRAK

Industri Pengolahan Makanan memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian Indonesia. Makanan merupakan salah satu kebutuhan primer yang selalu dibutuhkan oleh semua masyarakat, sehingga meningkatnya permintaan akan produk makanan. Seiring berkembangnya zaman, industri pengolahan makanan juga dituntut untuk menghadapi tantangan serta peluang baru. Dengan banyaknya pesaing menuntut sebuah perusahaan untuk bisa terus meningkatkan nilai perusahaannya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari kebijakan utang, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling terdapat 13 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023 sehingga jumlah data yang digunakan sebanyak 52 data pengamatan. Dengan menggunakan analisis regresi ditemukan bahwa Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas serta pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan kekuatan pengaruh kebijakan utang, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar lebih dari 75% hal ini mengindikasikan bahwa ke-tiga variabel independen yang diteliti memiliki peran yang cukup signifikan pada nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Utang; Profitabilitas; Pertumbuhan Perusahaan; Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The Processing Food Industry plays a vital role in the Indonesian economy. Food is one of the primary needs that all people always need, so the demand for food products increases. As time passes, the food processing industry is also required to face new challenges and opportunities. With so many competitors, a company must continue to increase its value. This study analyzes the effect of debt policy, profitability, and company growth on company value. The sample in this study used purposive sampling; there were 13 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2023, so the number of data used was 52 observation data. Using regression analysis, it was found that debt policy negatively impacted company value, and profitability and company growth positively affected company value. The results of the determination coefficient test showed the strength of the influence of debt policy, profitability, and company growth on company value of more than 75%, indicating that the three independent variables studied had a significant role in company value.

Keywords: Debt Policy; Profitability; Company Growth; Company Value

PENDAHULUAN

Industri Pengolahan Makanan memiliki peranan yang sangat krusial dalam perekonomian Indonesia. Seiring waktu, industri ini dihadapkan pada berbagai tantangan dan peluang baru. Permintaan yang terus meningkat akan makanan, terutama makanan instan yang kini populer di kalangan masyarakat, khususnya generasi muda, karena kepraktisannya dan harga yang

terjangkau, mendorong pertumbuhan permintaan. Tren ini berpotensi menciptakan kondisi pasar yang stabil, sehingga menarik minat para investor untuk serta berinvestasi di sektor pengolahan makanan.

Kebijakan utang menjadi salah satu keputusan yang terutama dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan untuk memutuskan jumlah dana yang diperlukan untuk mendukung operasional. Menurut Rahmawati & Riduwan (2024), kebijakan utang dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan Fahlevi & Nazar (2023) menyatakan bahwa kebijakan utang tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Beban bunga yang timbul dari kebijakan utang dapat mengurangi laba, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan, terutama karena banyak penelitian menggunakan rasio yang melibatkan harga saham, dengan asumsi bahwa harga saham cenderung lebih tinggi atau stabil pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba besar.

Profitabilitas digunakan sebagai ukuran untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau profit dari kegiatan operasionalnya. Menurut Savitri *et al.* (2021) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hal tersebut berbeda dengan hasil penelitian Martha & Ravena (2022) mengungkapkan bahwa profitabilitas suatu perusahaan memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana kecenderungan investor akan meminati saham-saham pada perusahaan yang profit (Cahyaningsih *et al.*, 2021; Suharto *et al.*, 2024; Ture & Cahyaningsih, 2023).

Pertumbuhan perusahaan adalah rasio untuk menggambarkan persentase perkembangan perusahaan dari kurun waktu tertentu, serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi keuangannya di tengah dinamika pertumbuhan ekonomi dan industri. Rahmawati & Riduwan (2024) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Jullia & Finatariyani (2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur subindustri makanan olahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023. Saat ini, fenomena fluktuasi harga saham yang dialami oleh beberapa perusahaan, termasuk di sektor manufaktur, dipengaruhi oleh konflik antara Ukraina dan Rusia.

Gambar 1. Grafik PMI Manufaktur Indonesia



Sumber: Information Handling Service (HIS) Markit (2022)

Pada tahun 2022, performa produksi sektor manufaktur masih dalam zona ekspansi (Yewa & Cahyaningsih, 2022). Jika dibanding tahun sebelumnya, nilai PMI Indonesia tercatat rendah

sebesar - 4,86%, hal ini dikarenakan adanya perlambatan perekonomian global yang mengakibatkan permintaan dan output menurun. Permintaan turun akibat adanya tekanan harga global, gangguan rantai pasok, dan kebijakan penyesuaian Bahan Bakar Minyak (BBM). Meskipun demikian jika dilihat dari tren selama tahun 2022, nilai PMI Indonesia terus berada di zona ekspansi. Fenomena ini juga bisa berdampak pada nilai Perusahaan khususnya Perusahaan manufaktur sub-industri *processed food*.

Kajian Teori dan Pengembangan Hipotesis

Menurut Siahaan & Herijawati (2023), teori sinyal adalah konsep yang digunakan untuk memahami dan menjelaskan bagaimana para eksekutif menyampaikan informasi kepada investor, sehingga dapat menyesuaikan pandangan investor terhadap kondisi perusahaan. Teori ini bertujuan untuk memberikan sinyal positif dari manajemen kepada pasar, yang diyakini dapat meningkatkan kepercayaan dan menarik minat investor (Jemunu *et al.*, 2021). Teori sinyal menjelaskan pentingnya perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal, mengingat adanya asimetri informasi, yaitu perbedaan informasi yang dimiliki oleh manajemen dan investor. Hal ini seringkali membuat para investor cenderung memberikan harga yang lebih rendah kepada perusahaan. Guna mengatasi masalah ini, manajemen dapat menurunkan harga saham dan mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal kepada pihak luar (Kusuma *et al.*, 2021). Teori sinyal juga menjelaskan bagaimana suatu pihak menyampaikan informasi kepada pihak lain dengan tujuan untuk menciptakan kontrak yang diharapkan. Teori ini digunakan untuk memberikan sinyal positif dari manajemen kepada pasar, yang diyakini dapat meningkatkan kepercayaan dan menarik minat investor (Jemunu *et al.*, 2021; Suharto *et al.*, 2024).

Selain itu, menurut Purnama *et al.* (2024), Risnaningsih *et al.* (2020), dan Supriyadi *et al.* (2024), teori keagenan menjelaskan hubungan antara *principal* dan *agent* yang memiliki kepentingan berbeda. Teori ini tidak dapat dipisahkan dari kedua belah pihak, karena *agent* dan *principal* adalah aktor utama dengan peran masing-masing. Jika fungsi *principal* dan *agent* dipisahkan, hal ini dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik ini muncul akibat asimetri informasi yang disebabkan oleh kepentingan dan latar belakang yang berbeda. *Principal* adalah pemilik modal yang memiliki akses terhadap informasi internal perusahaan, sedangkan *agent* adalah pihak yang terlibat dalam operasional perusahaan dan memiliki informasi nyata mengenai kinerja dan operasional perusahaan.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan berfungsi sebagai sarana untuk dapat menyajikan informasi mengenai keuangan suatu entitas dengan cara yang jelas dan ringkas, baik untuk entitas itu sendiri maupun bagi para pembacanya (Krisdiana & Kurniawan, 2022). Laporan keuangan mencakup laporan laba rugi dan laporan perubahan (Aulia & Mardiaty, 2019). Tujuan utama dari laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi mengenai kinerja operasional, posisi keuangan, dan arus kas perusahaan. Informasi akuntansi ini menjadi sumber yang penting bagi manajemen dalam mengelola suatu perusahaan, dan bagi investor bermanfaat dalam membuat keputusan investasi, serta bagi berbagai pihak lainnya (Nuryatno *et al.*, 2007; Putra & Muid, 2007).

Nilai Perusahaan

Jemunu *et al.* (2021); Novitasari & Kusumowati (2021) menemukan bahwa nilai perusahaan merupakan bentuk cerminan nama baik perusahaan yang ditampilkan dalam bentuk suatu

pencapaian kegiatan perusahaan dalam periode tertentu. Nilai perusahaan dapat mewakili keadaan suatu perusahaan tergantung pada laporan keuangan tahunan perusahaan terutama laporan manajemen keuangan yang merangkum informasi keuangan historis dan laporan pendapatan untuk menilai pendapatan tahunan (Siahaan & Herijawati, 2023).

Nilai perusahaan merupakan salah satu aspek penting dalam investasi untuk investor guna menjaga kerjasama karena nilai perusahaan merupakan suatu bukti kinerja perusahaan (Bahriansyah & Lestari Ginting, 2022; Setyawan *et al.*, 2024; Suharto *et al.*, 2024). Indikator utama dalam melihat perkembangan perusahaan yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan terutama dengan harga saham sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan dari suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini dapat membantu dalam membangun kepercayaan pasar yang tinggi serta berpengaruh juga terhadap prospek suatu perusahaan di masa mendatang (Suharto *et al.*, 2024).

Nilai perusahaan dapat dinilai melalui beberapa rasio diantaranya yaitu menggunakan *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Tobin's Q*. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini guna mengukur suatu nilai perusahaan yaitu menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menilai sebuah saham apakah layak untuk dibeli atau tidak adalah rasio PBV (Sihwajoeni *et al.*, 2020).

Kebijakan Utang

Menurut Apriliyanti *et al.* (2019) dan Kumar *et al.* (2024), kebijakan utang adalah kebijakan yang ditetapkan dan dilaksanakan oleh manajemen untuk menentukan sejauh mana perusahaan memanfaatkan pendanaan dari utang. Umumnya, perusahaan lebih memilih kebijakan utang karena dianggap lebih aman dibandingkan dengan menerbitkan saham baru. Kebijakan utang yang diterapkan pada tingkat tertentu dapat menunjukkan peningkatan nilai perusahaan (Apriliyanti *et al.*, 2019). Namun, kebijakan utang perlu dikelola dengan hati-hati, karena jika utang terlalu tinggi, hal ini dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Kebijakan utang yang tepat dapat mendorong manajemen untuk lebih disiplin dalam penggunaan dana, karena mereka harus mempertanggungjawabkan penggunaan dana tersebut kepada kreditur (Kumar *et al.*, 2024).

Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang adalah keputusan manajemen dalam memanfaatkan pendanaan dari utang untuk mencapai tujuan tertentu. Pengelolaan kebijakan utang yang baik sangat penting, karena perusahaan dapat memanfaatkan keuntungan dari utang tanpa mengorbankan nilai perusahaan. Dalam mengambil keputusan terkait kebijakan utang, pengaruhnya terhadap fluktuasi nilai perusahaan sangat sensitif, sehingga perlu dilakukan penyesuaian rasio utang untuk melindungi kepentingan dan kesejahteraan investor.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan atau laba di level penjualan, aset, serta ekuitas pada periode tertentu. Profitabilitas disebut juga dengan tingkat keuntungan (Apriliyanti *et al.*, 2019). Perusahaan yang mempunyai nilai profitabilitas tinggi akan menarik investor, sehingga profitabilitas memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Martha & Ravena (2022) profitabilitas merupakan unsur yang wajib

dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tumbuh semakin baik, maka prospek masa depan perusahaan yang dievaluasi juga akan semakin baik. Kurniawan & Yuniarta (2020) juga mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan aspek penting bagi perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan hidup usahanya dalam jangka panjang.

Berdasarkan pengertian yang telah dijelaskan diatas maka profitabilitas merupakan rasio yang digunakan sebagai pengukuran kemampuan dalam suatu perusahaan mencari keuntungan dari berbagai sumber yaitu dari aset atau modal yang dimiliki pada periode tertentu. Investor selalu mencari keuntungan dalam hasil investasinya, maka dari itu investor memperhatikan laba yang diperoleh dalam suatu perusahaan. Jika laba semakin tinggi maka keuntungan yang didapat oleh investor juga akan semakin tinggi.

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Maghfiroh (2022) pertumbuhan perusahaan mengacu pada sejauh mana suatu perusahaan dapat memposisikan dirinya dalam sistem ekonomi di industri yang sama. Sebuah perusahaan dianggap tumbuh jika mengalami peningkatan kinerja setiap tahunnya. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya selama masa operasional (Rahmawati & Riduwan, 2024). Pertumbuhan ini menunjukkan apakah perusahaan dapat berkembang dengan baik atau tidak, dan dianggap meningkat ketika perusahaan berhasil menghasilkan laba. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar pula kepercayaan investor untuk berinvestasi (Olii *et al.*, 2021).

Pertumbuhan perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan, karena tingkat pertumbuhan yang tinggi dalam memberikan laba atas investasi akan menarik minat investor. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung mencari perusahaan yang menunjukkan potensi pertumbuhan yang baik, karena hal ini berkaitan dengan profitabilitas dan keberlanjutan jangka panjang (Jullia & Finatariyani, 2024). Pertumbuhan perusahaan dapat diukur melalui aset atau penjualan, dan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan ekonomi dan sektor bisnis adalah pertumbuhan aset.

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari pihak internal maupun eksternal. Sehingga kebijakan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kebijakan utang yang dilakukan, maka akan semakin berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Rahmawati & Riduwan (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan karena banyak investor yang mengira apabila suatu perusahaan memiliki utang yang tinggi maka akan semakin tinggi juga risiko yang harus dihadapi. Sehingga berpengaruh juga terhadap persepsi investor dalam mengambil suatu keputusan dalam melakukan investasi. Hal ini juga sama dengan penemuan Marthen & Suwarti (2023) dan Kalbuana *et al.*, (2021) yang menyatakan pendapat bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran ini maka hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H₁: Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Untuk menjaga kelangsungan hidup suatu perusahaan, perusahaan perlu meningkatkan kesejahteraan para investor yaitu dengan meningkatkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan. Maka dari itu, semakin tinggi perusahaan mampu dalam menghasilkan laba maka investasi kembali yang diharapkan investor juga akan semakin besar sehingga mengakibatkan meningkatnya nilai suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Martha & Ravena (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Semakin tinggi minat investor dalam menanamkan modalnya maka akan semakin meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian Kalbuana *et al.* (2021); Marthen & Suwanti (2023) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran ini maka hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

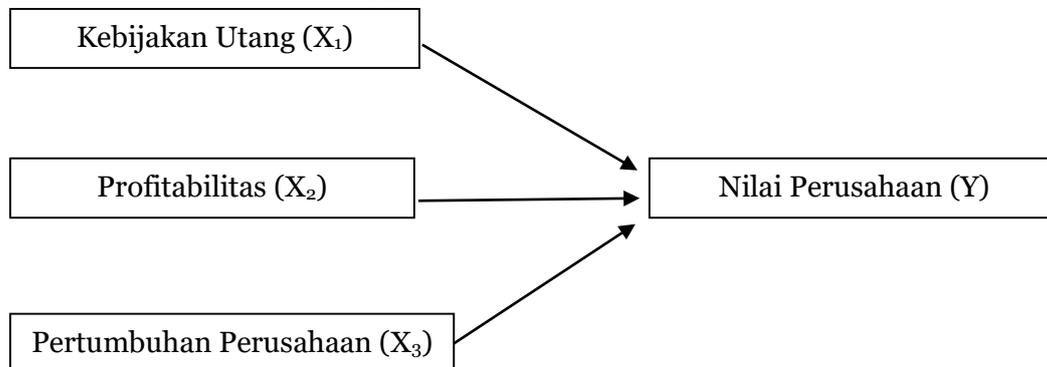
H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang berkembang lebih kompetitif dalam meningkatkan pangsa pasar dan mengurangi risiko ketidakpastian bisnis. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Jullia & Finatariyani (2024) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan. Kondisi pertumbuhan perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperluas operasi dan meningkatkan pendapatan atau laba akan meningkatkan kepercayaan para investor terhadap kinerja masa depan perusahaan. Penelitian ini didukung juga dengan penelitian Fahlevi & Nazar (2023) yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mampu memberikan dampak yang positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran ini maka hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H₃: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Gambar 2. Model Penelitian



Sumber: Olahan Penulis (2024)

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel independen yang terdiri dari kebijakan utang, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berikut merupakan penjelasan dari masing-masing variabel:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Kode	Definisi Operasional Variabel	Pengukuran
Variabel Dependen			
Nilai Perusahaan	NP	Nilai perusahaan bisa diukur dengan menggunakan rasio <i>Price to Book Value</i> (PBV). PBV merupakan rasio yang mendeskripsikan besarnya pasar dalam menentukan harga nilai buku saham sebuah perusahaan.	$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$
Variabel Independen			
Kebijakan Utang	KH	<i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.	$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$
Profitabilitas	P	<i>Return On Equity</i> (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.	$ROE = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
Pertumbuhan Perusahaan	PP	<i>Assets Growth</i> merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan total aktiva di tahun lalu dengan tahun sekarang.	$AG = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t)}} \times 100\%$

Sumber: Olahan Penulis (2024)

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan sub-Industri Processed Foods yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2023 yang terdapat 19 perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam studi ini yaitu teknik Purposive Sampling. Alasan penulis memilih teknik ini dengan memberi batasan-batasan tertentu yaitu : (1) Perusahaan sub-Industri *Processed Food* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023; (2) Perusahaan sub-Industri *Processed Food* yang mempublikasi seluruh laporan keuangan secara lengkap dan memiliki data laporan keuangan yang diperlukan peneliti untuk mengukur variabel penelitian; (3) Perusahaan sub-Industri *Processed Food* yang mengalami laba positif secara berturut-turut pada periode 2020-2023.

Metode Analisis

Dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan yaitu metode Analisis Regresi Linier Berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha_{it} + [\beta_1 X]^1 + [\beta_2 X]^2 + [\beta_3 X]^3 + e_{it}$$

Keterangan :

Y_{it} : Nilai Perusahaan

α_{it} : Konstanta

β_{1-3} : Koefisien

X^1 : Kebijakan Utang

X^2 : Profitabilitas

X^3 : Pertumbuhan Perusahaan

e_{it} : *error*

Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS 25 akan dilakukan analisis secara deskriptif guna untuk pembuktian hipotesis.

HASIL DAN DISKUSI

Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan dalam pengambilan sampel maka, maka diperoleh 14 perusahaan. Berikut merupakan rincian pengambilan sampel:

Tabel 2. Teknik Pengambilan Sampel

No	Deskripsi	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sub-Industri <i>Processed Food</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023.	19
2	Perusahaan sub-Industri <i>Processed Food</i> yang tidak mempublikasi seluruh laporan keuangan secara lengkap dan memiliki data laporan keuangan yang diperlukan peneliti untuk mengukur variabel penelitian.	(0)
3	Perusahaan sub-Industri <i>Processed Food</i> yang mengalami rugi secara berturut-turut pada periode 2020-2023.	(6)
4	Total perusahaan yang memenuhi kriteria	13
5	Jumlah observasi	52

Sumber: Olahan Penulis (2024)

Dalam tabel di atas, dapat dilihat bahwa terdapat 13 perusahaan yang dapat dijadikan sampel. Maka dari itu, penelitian ini menggabungkan data selama 4 tahun sehingga dapat dihitung sebanyak $4 \times 13 = 52$ data perusahaan yang akan digunakan.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Utang	52	0,047	0,739	0,43793	0,185119

Profitabilitas	52	0,001	0,987	0,13917	0,134290
Pertumbuhan Perusahaan	52	-0,110	0,626	0,07260	0,105365
Nilai Perusahaan	52	0,008	6,392	1,91381	1,650345
<i>Unstandardized Residual</i>	52	-2,02216	4,57824	0,0000000	1,54930044
<i>Valid N (listwise)</i>	52				

Sumber: Olahan Penulis (2024)

Berdasarkan hasil tabel 3 dapat diketahui bahwa selama periode 2021 hingga 2023 variabel kebijakan utang memiliki nilai terendah 0,047 dan nilai tertinggi 0,739, sedangkan nilai rata-rata 0,43793 dengan standar deviasi sebesar 0,185119. Perusahaan yang memiliki kebijakan utang dengan nilai tertinggi yaitu PT. Panca Mitra Multiperdana Tbk. (PMMP) pada tahun 2023, sedangkan perusahaan yang memiliki kebijakan utang dengan nilai terendah yaitu pada PT. Siantar Top Tbk. (STTP) pada tahun 2023.

Profitabilitas memiliki nilai terendah 0,001 dan nilai tertinggi 0,987, sedangkan nilai rata-rata pada profitabilitas sebesar 0,13917 dengan standar deviasi 0,134290. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tertinggi yaitu PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) pada tahun 2021, sedangkan nilai profitabilitas terendah pada PT. Tigarasa Satria Tbk. (TGKA) pada tahun 2021.

Pertumbuhan Perusahaan memiliki nilai terendah -0,110 dan nilai tertinggi 0,626, sedangkan nilai rata-rata 0,07260 dengan standar deviasi 0,105365. Perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) pada tahun 2021, sedangkan nilai pertumbuhan perusahaan terendah pada PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) pada tahun 2021.

Nilai perusahaan memiliki nilai terendah 0,008 dan nilai tertinggi 6,392, sedangkan nilai rata-rata 1,91381 dengan standar deviasi 1,650345. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tertinggi yaitu PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR) pada tahun 2022, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terendah yaitu PT. Panca Mitra Multiperdana Tbk. (PMMP) pada tahun 2022.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		52
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,61562351
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,138
	<i>Positive</i>	0,138
	<i>Negative</i>	-0,132
<i>Test Statistic</i>		0,138

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>			0,015 ^c
<i>Monte Carlo Sig. (2-tailed)</i>	<i>Sig.</i>		0,260 ^d
	<i>99% Confidence Interval</i>	<i>Lower Bound</i>	0,249
		<i>Upper Bound</i>	0,271
<i>a. Test distribution is Normal.</i>			
<i>b. Calculated from data.</i>			
<i>c. Lilliefors Significance Correction.</i>			
<i>d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 926214481.</i>			

Sumber: Olahan Penulis (2024)

Berdasarkan tabel 4 di atas, dapat diketahui bahwa hasil uji *one-sample Kolmogorov Smirnov test*, nilai *monte carlo sig. (2-tailed)* sebesar 0,260 lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat dikatakan bahwa sebaran data berdistribusi normal.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

<i>Coefficients^a</i>				
Model		<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
		<i>Tolerance</i>	VIF	
1	Kebijakan Utang	0,966	1.035	Tidak ada Multikolinearitas
	Profitabilitas	0,966	1.035	Tidak ada Multikolinearitas
	Pertumbuhan Perusahaan	1,000	1.000	Tidak ada Multikolinearitas
<i>a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan</i>				

Sumber: Olahan Penulis (2024)

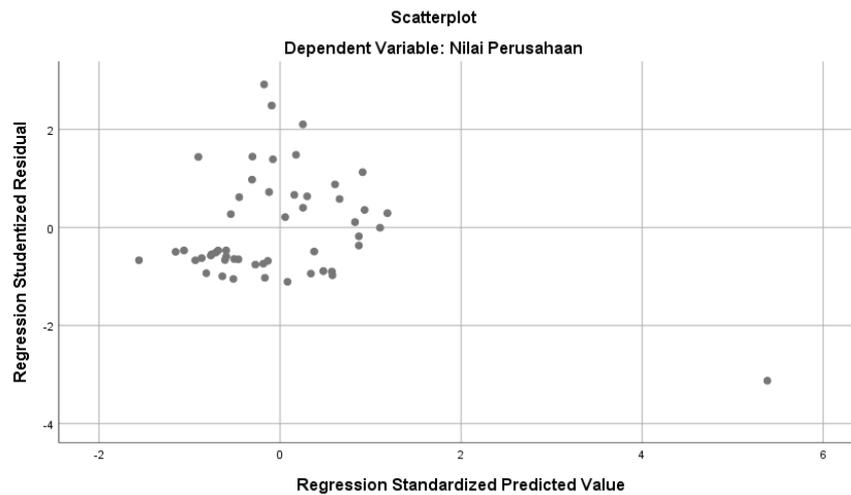
Berdasarkan tabel 5 di atas, dapat diketahui bahwa hasil uji nilai toleransi lebih dari 0,01 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada variabel independen (kebijakan utang, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan) dalam model regresi.

Tabel 6. Uji Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>
<i>Durbin-Watson</i>
2.100

Sumber: Olahan Penulis (2024)

Berdasarkan tabel 6 di atas, dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menggunakan *durbin watson* sebesar 2,100 yang menunjukkan $dU < DW < (4-dU)$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. $1,6769 < 2,100 < 2,323$.

Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Olahan Penulis (2024)

Berdasarkan gambar 3 di atas, dapat diketahui bahwa hasil dari uji *scatterplot* terindikasi tidak adanya heteroskedastisitas. Hal ini dikarenakan terdapat pola menyebar di atas dan dibawah angka 0 sumbu y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 7. Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a						
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardize d Coefficients</i>	t	Sig.
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	<i>(Constant)</i>	1,825	0,136		13,407	0,000
	Kebijakan Utang	-1,109	0,246	-0,317	-4,514	0,000
	Profitabilitas	3,613	0,339	0,749	10,663	0,000
	Pertumbuhan Perusahaan	0,993	0,425	0,162	2,338	0,024
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Sumber: Olahan Penulis (2024)

Model hasil regresi sebagai berikut:

$$Y_{PBV} = 1,825 - 1,109X^1 + 3,613X^2 + 0,993X^3 + e_1$$

Interpretasi model diatas, yaitu: (1) Nilai konstanta = 1,825 menyatakan bahwa jika tidak ada kebijakan utang, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan sebesar 1,825.; (2) Koefesien regresi kebijakan utang dengan perhitungan rasio DAR sebesar 1,109 yang bernilai negatif, hal ini mennyatakan jika variabel kebijakan utang yang mengalami peningkatan sebesar 1%, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 1,109.; (3) Koefesien regresi profitabilitas dengan perhitungan rasio ROE sebesar 3,613 yang bernilai positif, hal ini menyatakan bahwa variabel profitabilitas yang mengalami peningkatan 1%, maka Nilai Perusahaan (PBV) juga akan mengalami peningkatan sebesar 3,613.; (4)

Koefesien regresi pertumbuhan perusahaan dengan perhitungan rasio *assets growth* sebesar 0,993 yang bernilai positif, hal ini menyatakan jika variabel pertumbuhan perusahaan yang mengalami peningkatan sebesar 1%, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,993.

Uji Hipotesis

Uji F

Tabel 8. Uji F

ANOVA ^a						
Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	16,489	3	5,496	53,877	0,000 ^b
	<i>Residual</i>	4,897	48	0,102		
	<i>Total</i>	21,385	51			
a. <i>Dependent Variable: Nilai Perusahaan</i>						
b. <i>Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Utang</i>						

Sumber: Olahan Penulis (2024)

Berdasarkan tabel 8, dapat diketahui bahwa nilai F sebesar 53,877 dan signifikansi sebesar 0,000 ($<0,05$) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh simultan yang signifikan antara variabel kebijakan utang, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan serta model dalam studi ini sudah *fit* atau sesuai sehingga dapat dilanjutkan pada uji signifikansi variabel (uji t)

Tabel 9. Uji T

Coefficients ^a						
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	<i>(Constant)</i>	1,825	0,136		13,407	0,000
	Kebijakan Utang	-1,109	0,246	-0,317	-4,514	0,000
	Profitabilitas	3,613	0,339	0,749	10,663	0,000
	Pertumbuhan Perusahaan	0,993	0,425	0,162	2,338	0,024
a. <i>Dependent Variable: Nilai Perusahaan</i>						

Sumber: Olahan Penulis (2024)

Berdasarkan tabel 9, dapat diketahui bahwa ada pengaruh dalam masing-masing variabel. Berikut penjelasannya:

H₁: Berdasarkan hasil analisis pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 $< 0,05$ dengan nilai koefesien regresi sebesar 1,109 berarah negatif. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Utang berpengaruh negatif

terhadap Nilai Perusahaan. Maka dari itu, Hipotesis pertama berbunyi: “Kebijakan Utang berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan” dinyatakan diterima.

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa model regresi menghasilkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,757 atau 75,7%. Artinya, Kebijakan utang dengan perhitungan rasio DAR, Profitabilitas dengan perhitungan rasio ROE, dan Pertumbuhan Perusahaan dengan perhitungan rasio *Assets Growth* dapat menjelaskan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 24,3% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kemampuan manajemen dalam mengelola pendanaan secara efisien untuk perusahaan. Keputusan pendanaan yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena tingkat kewajiban yang rendah akan mengurangi risiko. Berdasarkan teori sinyal, kebijakan utang memberikan sinyal kepada investor mengenai persepsi nilai perusahaan. Perusahaan yang berkualitas biasanya memiliki utang yang rendah, karena investor cenderung melihat bahwa perusahaan dengan utang tinggi berpotensi mengalami ketidakstabilan keuangan, yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan, pada gilirannya, menurunkan nilai perusahaan.

Dari perspektif teori agen, kebijakan utang juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajer cenderung berusaha keras untuk mencapai laba yang diinginkan, salah satunya melalui bonus, yang mendorong mereka untuk mengambil risiko tinggi demi mencapai target kinerja yang telah ditetapkan. Risiko tinggi ini dapat mengancam stabilitas perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan utang tinggi sering kali menghadapi konflik keagenan, di mana manajer mungkin lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan pemilik. Kebijakan utang yang tidak dikelola dengan baik dapat memperburuk konflik keagenan dan menunjukkan adanya masalah dalam pengelolaan keuangan, yang berdampak pada persepsi investor. Temuan ini memperkuat studi yang dilakukan Kalbuana et al. (2021), Marthen & Suwarti (2023), serta Rahmawati & Riduwan (2024), yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan dari Fahlevi & Nazar (2023); Martha & Ravena (2022), yang menemukan bahwa kebijakan utang tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh laba yang diperoleh perusahaan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, manajemen yang efektif dalam mengelola operasional perusahaan dapat menghasilkan laba yang terus meningkat. Berdasarkan teori sinyal, tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor, karena laba yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang baik. Ini, pada gilirannya, meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong mereka untuk berinvestasi lebih banyak, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dari sudut pandang teori keagenan, profitabilitas yang tinggi dapat mengurangi masalah keagenan, karena mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya

perusahaan. Hal ini juga membantu manajemen dalam mengambil keputusan yang menguntungkan bagi investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan meningkatkan transparansi dan menunjukkan kinerja keuangan yang baik, perusahaan dapat menarik minat investor dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham, yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Kalbuana *et al.* (2021), Martha & Ravena (2022), dan Marthen & Suwarti (2023), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Savitri *et al.* (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kemampuan manajemen dalam mengelola aset perusahaan, yang memungkinkan perluasan operasional dan peningkatan pendapatan, yang pada gilirannya berdampak pada laba dan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, pertumbuhan perusahaan yang baik dapat menarik perhatian investor. Dalam proses investasi, investor cenderung memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan yang konsisten, termasuk dalam pengelolaan aset. Kondisi ini menyebabkan peningkatan harga saham, yang secara langsung berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Pertumbuhan aset yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik, sehingga memberikan sinyal positif tentang potensi pertumbuhan dan kemampuan untuk menghasilkan laba. Menurut teori keagenan, pertumbuhan perusahaan yang baik mencerminkan bahwa kinerja manajerial sejalan dengan target yang ditetapkan. Manajer yang berhasil meningkatkan aset perusahaan dapat memberikan informasi kepada pemilik bahwa mereka mampu mengelola sumber daya perusahaan dengan efektif. Perusahaan dengan peningkatan aset dan transparansi dalam laporan keuangan memudahkan pemilik untuk memantau kinerja manajemen, yang dapat mengurangi biaya keagenan. Informasi yang jelas membantu pemilik dalam pengambilan keputusan.

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang baik memiliki peluang untuk melakukan investasi dan menghasilkan arus kas positif di masa depan. Para manajer yang memiliki saham di perusahaan tempat mereka kerja cenderung lebih termotivasi berinvestasi, karena mereka juga merasakan keuntungan langsung dari peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk fokus pada pengelolaan strategi pertumbuhan aset guna memaksimalkan nilai bagi investor dan mengurangi potensi konflik keagenan, yang sangat memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan studi terdahulu dari Fahlevi & Nazar (2023) bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak didukung oleh Marthen & Suwarti (2023) dan Rahmawati & Riduwan (2024), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-industri makanan olahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan oleh penggunaan utang

yang berlebihan oleh manajemen untuk berinvestasi dalam aset perusahaan, yang mengakibatkan beban bunga yang tinggi. Beban ini akan mengurangi laba perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan.

Profitabilitas juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dalam konteks yang sama. Tingkat laba yang tinggi dapat mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan aset memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi, yang menyebabkan nilai perusahaan, yang diukur dengan menggunakan rasio Price to Book Value (PBV), cenderung meningkat.

Beberapa saran untuk perusahaan agar dapat mengelola kinerjanya dengan baik, sehingga dapat menunjukkan kemampuan untuk meningkatkan kinerja di masa depan dan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi. Perusahaan juga perlu transparan dalam memberikan informasi mengenai perkembangan kepada investor, yang dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Bagi investor dan calon investor, penting untuk mempertimbangkan berbagai faktor seperti kebijakan utang, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan sebelum membuat keputusan investasi. Selain itu, mereka juga harus mencari informasi yang mendetail mengenai prospek kinerja dan pangsa pasar perusahaan.

Penelitian ini belum mencakup seluruh perusahaan manufaktur sub-industri makanan olahan selama periode pengamatan, karena terdapat enam perusahaan yang tidak mencatatkan laba positif. Maka pada penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan pengembangan pada periode yang lebih stabil, sehingga semua perusahaan dapat mencatatkan laba positif dan hasil penelitian dapat digeneralisasikan untuk jenis usaha yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriliyanti, V., Hermi, & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201–224. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>
- Aulia, M., & Mardiaty, E. (2019). PENERAPAN AKUNTANSI PADA USAHA MIKRO KECIL DAN MENENGAH (UMKM) DI KECAMATAN LOWOKWARU KOTA MALANG. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 7(2), 1–19.
- Bahriansyah, R. I., & Lestari Ginting, Y. (2022). Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan dengan Media Exposure Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 9(02), 249–260. <https://doi.org/10.35838/jrap.2022.009.02.21>
- Cahyaningsih, D. S., Candrarin, G., Assih, P., & Esty, E. Y. (2021). The Influence of Capital Structure, Institutional Ownership, and Independent Commissioners on Indonesian Pharmaceutical Industry Financial Performance. *International Journal of Advances in Engineering and Management (IJAEM)*, 3(2), 283–287.

- Fahlevi, A., & Nazar, M. R. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 698–713. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3059>
- Jemunu, M. D., Apriyanto, G., & Parawiyati, P. (2021). Good Corporate Governance, Pengungkapan Sustainability Report dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 93–102. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.5195>
- Jullia, M., & Finatariani, E. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Akademik: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 913–923.
- Kalbuana, N., Yohana, Y., Bp, A. I., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 4(2), 58–66. <https://doi.org/10.34128/jra.v4i2.79>
- Krisdiana, Y., & Kurniawan, S. B. (2022). Akuntabilitas Pengelolaan Alokasi Dana Desa Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 Desa Purwodadi Kabupaten Malang. *Journal of Public and Business Accounting*, 3(1), 1–12. <https://doi.org/10.31328/jopba.v3i1.274>
- Kumar, A. M., Putri, J. C. J., & Hardiani, S. (2024). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Perpajakan (BIJAK)*, 6(1), 29–38.
- Kurniawan, K. A., & Yuniarta, G. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risk Minimization Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 11(1), 12–23.
- Kusuma, M., Assih, P., & Zuhroh, D. (2021). Pengukuran Kinerja Keuangan : Return on Equity (ROE) Dengan Atribusi Ekuitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 22(2), 223–243. <https://doi.org/10.30596/jimb.v22i2.7935>
- Martha, L., & Ravena, D. P. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 10(3), 395–410. <https://doi.org/10.31846/jae.v10i3.475>
- Marthen, K. H., & Suwarti, T. (2023). Pengaruh Kebijakan Deviden, Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 8(1), 181. <https://doi.org/10.33087/jmas.v8i1.948>
- Novitasari, D., & Kusumowati, D. (2021). Pengaruh Mekanisme Good Coporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 7(1), 39–47.

- Nuryatno, M., Nazir, N., & Rahmayanti, M. (2007). Hubungan Antara Pengungkapan, Informasi Asimetri Dan Biaya Modal. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik*, 2(1), 9–26.
- Olii, N., Solikahan, E. Z., & Ariawan, A. (2021). Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review*, 3(1), 21–34. <https://doi.org/10.37195/jtebr.v3i1.76>
- Purnama, M. G., Yuniarti, S., Terdpaopong, K., Subiyantoro, E., & Khourouh, U. (2024). Determinants of Company Value: Empirical Evidence from Consumer Goods Industrial Companies in Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 15(1), 203–225. <https://doi.org/10.18196/mb.v15i1.20114>
- Putra, D. S. T., & Muid, D. (2007). Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, Dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 1(1), 1–11.
- Rahmawati, P., & Riduwan, A. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(3), 1–17.
- Risnaningsih, R., Nirwanto, N., & Zuhroh, D. (2020). Return on Assets, Firm Value, and Good Corporate Governance: Empirical at Foreign Exchange Banks In Indonesia. *Management and Economics Journal*, 4(1), 25–32.
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbilyora, 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(02), 500–507. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i02.1825>
- Setyawan, A. P., Apriyanto, G., & Sisharini, N. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dinamis*, 6(2).
- Siahaan, D. B., & Herijawati, E. (2023). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(4), 1742–1751.
- Sihwajoeni, Subiyantoro, E., & Bili, M. R. (2020). Analysis Effect of Investment Decision, Financing and Dividend Policy on Value Company with Variable Business Risk as Mediation. *International Journal of Research and Scientific Innovation (IJRSI)*, 7(7), 2321–2705.
- Suharto, A. B., Subiyantoro, E., Cahyaningsih, D. S., Zuhroh, D., & Sitinjak, N. D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Esg Dan Net Foreign Flow Terhadap Nilai Perusahaan Sektor

Manufaktur. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(2), 495–506.
<https://doi.org/10.29303/jaa.v8i2.389>

Supriyadi, S., Sohag, K., Yuniawan, D., Cahyaningsih, D. S., Chandrarin, G., & Mochtar, D. A. (2024). Role of Institutional Quality and Financial Developments in Realizing Clean Energy Legislation in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(6), 161–173.

Ture, M. D., & Cahyaningsih, D. S. (2023). The determinants of profitability in the plantations and crops industry in Indonesian companies. *Jurnal Penelitian*, 20(1), 1–8.

Yewa, D. R. U., & Cahyaningsih, D. S. (2022). Analisis Rasio Keuangan Sebagai Dasar Pengukuran Kinerja Industri Manufaktur Di Indonesia. *Seminar Nasional Management Accounting and Economics*, 1, 103–123.