



**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Perusahaan Manufaktur Sub
Sektor Pakan Ternak Periode 2017-2024)**

*(The Influence Of Profitability, Liquidity, and Capital Structure on Company
Value (Manufacturing Companies in the Animal Feed Subsector for the
2017-2024 Period)*

Nina Maqfirah¹, Diana², dan Rezi³

^{1,2,3} STIMI Banjarmasin, Indonesia

e-mail: Ninamqfrh@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and capital structure on firm value in manufacturing companies of the animal feed sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2017–2024 period. This research employed a quantitative associative approach using secondary data derived from annual financial statements obtained from the official IDX website and company annual reports. The research sample was selected through the purposive sampling method, resulting in four companies as samples: PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, PT Malindo Feedmill Tbk, and PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk. The variables consist of profitability (ROA), liquidity (CR), and capital structure (DER) as independent variables, and firm value (PBV) as the dependent variable. Data were analyzed using multiple linear regression with the help of SPSS software. The results indicate that profitability has a positive and significant effect on firm value, capital structure has a negative and significant effect, while liquidity has no significant effect. Simultaneously, all three independent variables have a significant effect on firm value.

Keywords: Profitability, Liquidity, Capital Structure, Firm Value, Manufacturing Companies.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2024. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif asosiatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi BEI dan laporan tahunan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan dengan metode purposive sampling, yang menghasilkan empat perusahaan sebagai sampel, yaitu PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, PT Malindo Feedmill Tbk, dan PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk. Variabel penelitian meliputi profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur modal (DER) sebagai variabel independen, serta nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur

PENDAHULUAN

Keseimbangan antara tujuan ekonomi makro dan pengelolaan mikro perusahaan selalu menjadi inti dari ilmu manajemen keuangan. Dalam konteks



perusahaan, Nilai Perusahaan merupakan barometer utama yang mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham dan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya. Nilai perusahaan yang tinggi — yang sering diukur melalui indikator seperti *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) tidak hanya menarik minat investor, tetapi juga memberikan legitimasi bagi perusahaan untuk terus beroperasi dan berekspansi (Brigham & Houston, 2020). Sub sektor Pakan Ternak dalam industri manufaktur di Indonesia memiliki posisi yang sangat vital. Sebagai penopang utama industri peternakan, sektor ini sangat sensitif terhadap berbagai guncangan, mulai dari fluktuasi harga komoditas global (jagung, kedelai), perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS, hingga regulasi pemerintah. Dalam periode 2017 hingga 2024, sub sektor ini mengalami dinamika yang signifikan, termasuk tantangan pasca-pandemi yang memengaruhi rantai pasok dan daya beli. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam mengelola faktor-faktor fundamental keuangan menjadi penentu utama dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini memfokuskan pada tiga pilar utama kinerja keuangan yang secara teoritis dan empiris memiliki kaitan erat dengan nilai perusahaan Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal. Pertama, Profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) atau *Return on Equity* (ROE), merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Secara logika, perusahaan yang mampu mencetak laba besar dan konsisten dipandang memiliki prospek bisnis yang cerah, yang pada gilirannya akan meningkatkan permintaan saham dan mendorong nilai perusahaan (Jensen, 1986). Namun, hasil studi empiris justru menunjukkan inkonsistensi. Beberapa penelitian menemukan hubungan positif dan signifikan, sementara yang lain menemukan hubungan negatif atau bahkan tidak signifikan sama sekali. Inkonsistensi ini menciptakan research gap yang menuntut pembuktian kembali pada sub sektor Pakan Ternak yang unik. Kedua, Likuiditas (diukur dengan *Current Ratio* atau *Quick Ratio*) adalah cerminan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang sehat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki solvabilitas yang baik, mengurangi risiko kebangkrutan, dan meningkatkan kepercayaan kreditur serta investor. Di sisi lain, likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat diinterpretasikan negatif, yaitu adanya aset yang menganggur (*idle assets*) dan tidak dimanfaatkan secara produktif. Keanekaragaman temuan ini menjadi alasan kuat untuk menguji kembali pengaruh likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada periode penelitian. Ketiga, Struktur Modal (diwakili oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) atau *Debt to Equity Ratio* (DER)) merupakan keputusan strategis manajemen mengenai proporsi penggunaan utang dan modal sendiri. Teori *Trade-off* dan *Pecking Order* menawarkan pandangan yang bertentangan mengenai struktur modal optimal. Utang, meskipun dapat menciptakan *tax shield*, juga meningkatkan risiko finansial. Penggunaan utang yang berlebihan akan menekan laba dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan, namun penggunaan utang yang minim bisa berarti perusahaan kehilangan kesempatan untuk memaksimalkan keuntungan leverage. Inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai rasio utang dan dampaknya terhadap Nilai Perusahaan pada sektor ini semakin memperkuat urgensi penelitian ini.

Dengan mempertimbangkan research gap yang signifikan dan volatilitas kinerja Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak yang terdaftar di BEI



selama periode 2017-2024, penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi empiris baru. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi panduan praktis bagi manajer keuangan dalam merumuskan strategi optimal terkait profitabilitas, pengelolaan likuiditas, dan penentuan struktur modal demi mencapai target utama: peningkatan Nilai Perusahaan.

TINJAUAN TEORI

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara akurat tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari kegiatan investasinya. Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas pengelolaan suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Hery (2016:192), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan usaha normal. Perusahaan adalah suatu organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan menjual produk (barang dan/atau jasa) kepada pelanggannya. Tujuan operasional sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan, baik keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan keuntungan bagi pemilik perusahaan, sekaligus meningkatkan kesejahteraan karyawan. Hal ini hanya dapat terjadi jika perusahaan memperoleh keuntungan dalam kegiatan usahanya.

Menurut Teori Keagenan (*Agency Theory*), dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan bahwa terdapat hubungan kontraktual antara principal (pemilik atau pemegang saham) dengan agen (manajer atau pihak yang diberi wewenang untuk menjalankan operasional perusahaan). Kedua belah pihak ini memiliki kepentingan yang berbeda, sehingga berpotensi menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik muncul ketika agen tidak bertindak sepenuhnya untuk kepentingan principal, misalnya dengan menggunakan laba perusahaan untuk kepentingan pribadi atau proyek yang tidak menguntungkan. Akibatnya, akan timbul biaya keagenan (*agency cost*), yaitu biaya yang dikeluarkan oleh principal untuk mengawasi tindakan agen agar sesuai dengan tujuan perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi biaya keagenan adalah dengan pembagian dividen. Pembayaran dividen diasumsikan sebagai mekanisme kontrol, yang dapat membatasi pengelolaan laba oleh manajer secara tidak efisien. Selain itu, dividen juga menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang layak dibagikan.

Likuiditas

Menurut Fahmi (2017:121), rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini sangatlah penting karena jika perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dapat menyebabkan menurunnya suatu nilai perusahaan atau dapat menurunkan minat para investor.

Selaras dengan itu, Hery (2016:149), mengatakan bahwa likuiditas merupakan



rasio yang menunjukkan kapabilitas perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Demikian dengan teori Pasar Efisien (Efficient Market Hypothesis – EMH), dikembangkan oleh Eugene Fama (1970), dalam pasar yang efisien, informasi keuangan seperti likuiditas sudah tercermin dalam harga saham. Karena itu, likuiditas tidak memiliki pengaruh tambahan terhadap nilai perusahaan secara signifikan, kecuali jika ada informasi baru atau kejutan yang belum tercermin. Jika pasar sudah mengetahui kondisi likuiditas perusahaan, maka tingkat likuiditas tidak akan lagi mempengaruhi keputusan investor, dan akhirnya tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal

Sejalan dengan nilai perusahaan dalam pengembangan bisnis suatu perusahaan, pada dasarnya pertumbuhan perusahaan tersebut akan maju dan berkembang didukung oleh kapabilitas permodalan. Komposisi pendanaan yang optimal dapat diperoleh dengan menggunakan alat analisis yaitu analisis struktur modal.

Struktur modal menurut Irham Fahmi (2019;179), merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*longterm liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Menurut Agus Zainul Arifin (2018:69), pengertian Struktur Modal adalah sumber dana jangka panjang yang tertanam dalam perusahaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun.

Demikian Teori (*Modigliani and Miller Theory of Capital Structure Irrelevance*), dikembangkan oleh Franco Modigliani & Merton Miller (1958), menyatakan dalam kondisi pasar yang sempurna (tanpa pajak, tanpa biaya kebangkrutan, tanpa asimetri informasi, dan tanpa biaya keagenan), struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan menghasilkan laba dan arus kas operasional, bukan oleh perbandingan antara utang dan ekuitas.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Maka dari itu setiap perusahaan akan selalu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi (Husnan & Pudjiastuti,2012:7).

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan semua investor yang menanamkan modalnya. Karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran yang di dalamnya terdapat menambah kekayaan pemegang saham karena dividen yang dibagikan semakin tinggi pula. Kekayaan pemegang saham suatu perusahaan ditunjukkan oleh harga pasar dari saham suatu perusahaan ditunjukkan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan yang dibuat oleh manajer seperti keputusan investasi, pendanaan dan juga manajemen aset (Rodoni & Ali,2014:4).

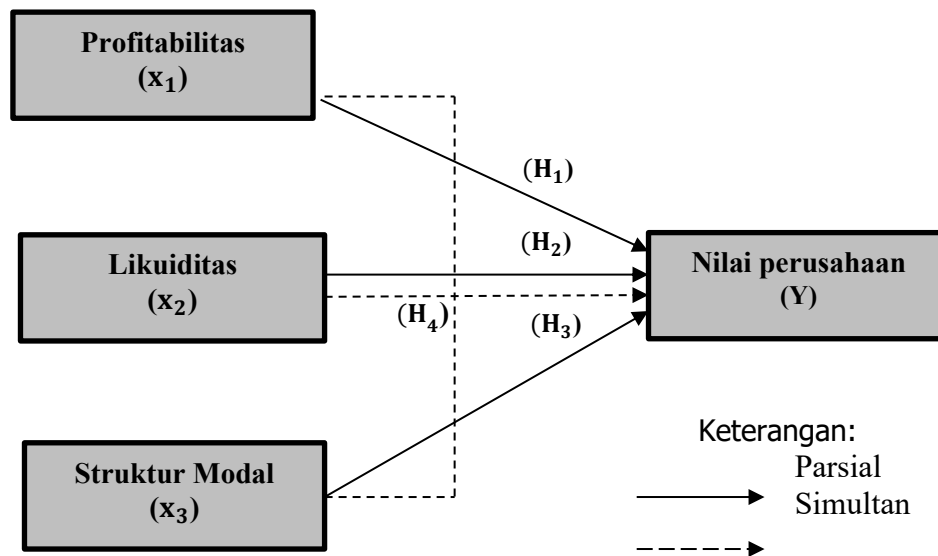
Menurut Teori (*Agency Theory*) yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen). Dalam konteks ini, konflik kepentingan sering muncul ketika manajemen tidak sepenuhnya bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Oleh karena itu, efektivitas



manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan menjadi sangat penting dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan

KERANGKA KONSEPTUAL

Berdasarkan hubungan antar profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka desain kerangka konseptual pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2
Kerangka Konseptual

(Sumber: Data diolah,
2025)

Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual maka yang menjadi hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H_1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak Periode 2017-2024.
- H_2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak Periode 2017-2024.
- H_3 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak Periode 2017-2024.
- H_4 : Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak Periode 2017-2024.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis asosiatif kausal yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data numerik yang diolah secara statistik untuk menguji hubungan antarvariabel yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019).

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur sub sektor pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2024. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu, yakni: (1) perusahaan yang konsisten terdaftar di BEI selama periode pengamatan, (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, dan (3) memiliki data keuangan yang relevan dengan variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh empat perusahaan sebagai sampel, yaitu PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), PT Japfa Comfeed



Indonesia Tbk (JPFA), PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN), dan PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk (SIPD) (Bursa Efek Indonesia, 2024).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta laporan tahunan masing-masing perusahaan. Variabel penelitian terdiri dari profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) (Kasmir, 2016), likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) (Hery, 2017), struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Fahmi, 2015), dan nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) (Brigham & Daves, 2014). Analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS.

Sebelum dilakukan analisis regresi, data diuji terlebih dahulu menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan kelayakan model. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh parsial setiap variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh simultan ketiga variabel independen terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ (Ghozali, 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Perkembangan Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal
Dan Nilai Perusahaan
PT Charoen Pokphand Indonesia (CPIN)
Periode 2017-2024

CPIN	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Mean	Std Deviasi
ROA (%)	0.10	0.17	0.12	0.12	0.10	0.07	0.06	0.09	0.10	0.03
ROE (%)	0.16	0.24	0.17	0.16	0.14	0.11	0.09	0.12	0.15	0.05
Current Ratio	2.31	2.98	2.54	2.53	2.01	1.78	1.65	2.49	2.29	0.44
Quick Ratio	1.19	1.67	1.46	1.46	1.02	0.89	0.81	1.39	1.24	0.31
DAR (%)	0.36	0.30	0.28	0.25	0.29	0.34	0.34	0.29	0.31	0.04
DER (%)	0.56	0.43	0.39	0.33	0.41	0.51	0.52	0.41	0.45	0.08
PER	22.77	22.85	18.47	27.34	26.22	23.94	34.28	19.81	24.5	4.9
PBV	3.61	5.42	3.36	4.71	3.52	2.84	3.22	2.35	3.6	1.0

(Sumber: data diolah, 2025)

Berdasarkan Tabel 1, profitabilitas PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) selama periode 2017–2024 yang diukur melalui ROA menunjukkan rata-rata sebesar 10% dengan standar deviasi 3%, menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset relatif stabil meskipun cenderung menurun setelah mencapai puncaknya pada tahun 2018. Penurunan ROA hingga tahun 2023 mengindikasikan berkurangnya efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba.

Sejalan dengan ROA, ROE CPIN memiliki rata-rata sebesar 15% dengan kecenderungan menurun dari 24% pada tahun 2018 menjadi 9% pada tahun 2023. Kondisi ini menunjukkan menurunnya tingkat pengembalian kepada pemegang saham, yang mengindikasikan adanya tekanan pada kinerja profitabilitas perusahaan. Dari sisi likuiditas, *Current Ratio* memiliki rata-rata 2,29, sedangkan *Quick Ratio* sebesar 1,24. Nilai tersebut menunjukkan bahwa CPIN berada dalam kondisi likuid yang baik karena

mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Meskipun terjadi penurunan rasio likuiditas pada beberapa tahun terakhir, nilainya masih berada di atas batas aman, sehingga risiko gagal bayar relatif rendah.

Struktur modal perusahaan yang diukur melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR) menunjukkan rata-rata sebesar 31%, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 45%. Hal ini menandakan bahwa penggunaan utang masih berada pada tingkat moderat dan relatif stabil, sehingga risiko keuangan perusahaan tergolong terkendali. Sementara itu, nilai perusahaan yang tercermin melalui PER dan PBV menunjukkan rata-rata masing-masing sebesar 24,5 kali dan 3,6 kali. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa saham CPIN dinilai cukup tinggi oleh pasar. Meskipun PER dan PBV mengalami fluktuasi selama periode penelitian, secara umum pasar masih memberikan penilaian premium terhadap saham CPIN, meskipun terdapat kecenderungan penurunan PBV pada tahun-tahun terakhir.

Secara keseluruhan, kinerja keuangan CPIN selama periode 2017–2024 menunjukkan profitabilitas yang relatif stabil namun cenderung menurun, likuiditas yang masih tergolong baik, struktur modal yang moderat, serta nilai perusahaan yang tetap tinggi meskipun mengalami fluktuasi.

Tabel 2
Perkembangan Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal
Dan Nilai Perusahaan
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)
Periode 2017-2024

JPFA	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Mean	Std Deviasi
ROA (%)	5.20	9.80	6.70	4.70	7.50	4.60	2.80	9.30	6.33	2.44
ROE (%)	12.0	22.1	15.1	10.7	16.3	10.9	6.7	19.4	14.15	5.06
Current Ratio	2.30	1.80	1.70	2.00	2.00	1.80	1.60	1.80	1.88	0.22
Quick Ratio	1.00	0.65	0.75	0.81	0.72	0.64	0.55	0.65	0.72	0.14
DAR (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5	0.58	0.05
DER (%)	0.7	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9	0.6	0.76	0.11
PER	18.47	11.70	10.88	17.83	10.13	10.94	14.51	7.24	12.71	3.90
PBV	1.99	2.72	1.52	1.69	1.51	1.22	1.02	1.41	1.64	0.53

(Sumber: data diolah, 2025)

Berdasarkan Tabel 4.2, profitabilitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) selama periode 2017–2024 yang diukur melalui ROA menunjukkan rata-rata sebesar 6,33% dengan standar deviasi 2,44%. Nilai ROA cenderung berfluktuasi, dengan capaian tertinggi pada tahun 2018 sebesar 9,80% dan terendah pada tahun 2023 sebesar 2,80%. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset belum stabil. Hal serupa terlihat pada ROE yang memiliki rata-rata sebesar 14,15% dengan standar deviasi 5,06%, mencerminkan fluktuasi tingkat pengembalian modal pemegang saham, yang menunjukkan ketidakstabilan kinerja profitabilitas.

Dari sisi likuiditas, Current Ratio JPFA memiliki rata-rata 1,88 yang menunjukkan bahwa perusahaan secara umum mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, *Quick Ratio* hanya mencapai rata-rata 0,72, mengindikasikan bahwa tanpa memperhitungkan persediaan, aset lancar perusahaan belum sepenuhnya



mampu menutup kewajiban lancar. Hal ini menunjukkan ketergantungan yang cukup besar terhadap persediaan dalam menjaga likuiditas.

Struktur modal JPFA yang diukur melalui DAR menunjukkan rata-rata sebesar 58%, menandakan lebih dari separuh aset perusahaan dibiayai oleh utang. Sementara itu, DER rata-rata sebesar 0,76 menunjukkan bahwa proporsi utang terhadap modal sendiri tergolong sedang hingga cukup tinggi. Kondisi ini mencerminkan tingkat leverage yang relatif besar sehingga perusahaan perlu mengelola risiko keuangan secara hati-hati, terutama pada periode ketika DER meningkat.

Nilai perusahaan yang tercermin melalui PER dan PBV menunjukkan rata-rata masing-masing sebesar 12,71 kali dan 1,64 kali. Angka tersebut menunjukkan bahwa valuasi saham JPFA relatif lebih konservatif. Fluktuasi PER dan kecenderungan penurunan PBV pada beberapa tahun terakhir mengindikasikan sikap pasar yang lebih berhati-hati terhadap prospek pertumbuhan perusahaan.

Secara keseluruhan, kinerja keuangan JPFA selama periode 2017–2024 menunjukkan profitabilitas yang cukup baik namun kurang stabil, likuiditas yang relatif aman meskipun *Quick Ratio* masih rendah, struktur modal dengan leverage sedang hingga tinggi, serta nilai perusahaan yang cenderung konservatif dibandingkan CPIN.

Tabel 3
Perkembangan Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal
Dan Nilai Perusahaan
PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN)
Periode 2017-2024

MAIN	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Mean	Std Deviasi
ROA (%)	0.01	0.07	0.03	-1.00	1.25	0.48	1.14	9.07	1.38	3.19
ROE (%)	0.03	0.15	0.08	-2.33	3.13	1.31	2.95	18.54	2.98	6.53
Current Ratio	0.92	1.70	1.18	1.20	1.26	1.17	1.18	1.65	1.28	0.26
Quick Ratio	0.53	0.94	0.66	0.67	0.68	0.79	0.74	1.02	0.75	0.16
DAR (%)	0.59	0.56	0.56	0.54	0.56	0.58	0.55	0.40	0.54	0.06
DER (%)	1.45	1.28	1.29	1.27	1.49	1.62	1.41	0.82	1.33	0.24
PER	25.38	15.01	11.58	42.63	28.44	39.59	17.84	3.72	23.02	13.57
PBV	0.95	1.57	0.63	0.84	0.76	0.5	0.53	0.69	0.81	0.34

(Sumber: data diolah, 2025)

Berdasarkan Tabel 3, profitabilitas PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN) selama periode 2017–2024 yang diukur melalui ROA menunjukkan rata-rata sebesar 1,38% dengan standar deviasi 3,19%, menandakan fluktuasi yang sangat tinggi. Pada tahun 2020 ROA bernilai negatif sebesar –1,00%, yang menunjukkan perusahaan mengalami kerugian. Namun pada tahun 2024 ROA meningkat tajam menjadi 9,07%, mengindikasikan adanya pemulihan kinerja yang signifikan pada akhir periode penelitian. Hal serupa terlihat pada ROE dengan rata-rata 2,98% dan standar deviasi 6,53%, yang menunjukkan volatilitas tinggi. ROE mencapai nilai terendah –2,33% pada tahun 2020 dan meningkat drastis menjadi 18,54% pada tahun 2024, mencerminkan perbaikan tingkat pengembalian modal pemegang saham.

Dari sisi likuiditas, *Current Ratio* MAIN memiliki rata-rata sebesar 1,28, yang menunjukkan bahwa perusahaan secara umum mampu memenuhi kewajiban jangka



pendeknya. Nilai CR relatif stabil selama periode penelitian meskipun lebih rendah dibandingkan CPIN dan JPFA. Sementara itu, *Quick Ratio* memiliki rata-rata 0,75, yang mengindikasikan bahwa perusahaan masih cukup bergantung pada persediaan dalam memenuhi kewajiban lancar. Namun, peningkatan QR hingga 1,02 pada tahun 2024 menunjukkan perbaikan kemampuan pembayaran cepat di akhir periode.

Struktur modal MAIN yang diukur melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR) menunjukkan rata-rata sebesar 54%, yang berarti lebih dari separuh aset perusahaan dibiayai oleh utang. Meskipun tergolong cukup tinggi, nilai DAR relatif stabil dan menurun menjadi 0,40 pada tahun 2024, menandakan penurunan risiko keuangan. Hal ini diperkuat oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rata-rata sebesar 1,33, menunjukkan bahwa jumlah utang lebih besar dibandingkan modal sendiri. Namun, DER mengalami penurunan signifikan hingga 0,82 pada tahun 2024, yang mencerminkan perbaikan struktur permodalan perusahaan.

Nilai perusahaan MAIN yang tercermin melalui PER menunjukkan rata-rata sebesar 23,02 dengan fluktuasi sangat tinggi. Lonjakan PER pada periode 2020–2022 kemungkinan dipengaruhi oleh laba yang rendah atau negatif, sehingga rasio menjadi terdistorsi. Pada tahun 2024, PER turun drastis menjadi 3,72. Sementara itu, PBV memiliki rata-rata sebesar 0,81, yang menunjukkan bahwa saham MAIN diperdagangkan di bawah nilai bukunya. Penurunan PBV dari 1,57 pada tahun 2018 menjadi 0,69 pada tahun 2024 mengindikasikan bahwa pasar masih menilai perusahaan secara konservatif.

Secara keseluruhan, kinerja keuangan MAIN selama periode 2017–2024 menunjukkan profitabilitas yang sangat fluktuatif namun membaik tajam pada tahun terakhir, likuiditas yang cukup stabil dengan tren peningkatan di akhir periode, struktur modal yang awalnya tinggi namun semakin terkendali, serta valuasi pasar yang cenderung rendah, mencerminkan sikap pasar yang masih berhati-hati terhadap prospek perusahaan.

Tabel 4
Perkembangan Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal
Dan Nilai Perusahaan
PT Creeya Sewu Indonesia (SIPD)
Periode 2017-2024

SIPD	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Mean	Std Deviasi
ROA (%)	-15.69	2.25	3.07	0.93	-0.42	-7.26	-0.53	0.11	-2.19	6.28
ROE (%)	-44.42	5.85	8.27	2.63	-1.29	-31.05	1.45	0.28	-7.29	19.37
Current Ratio	1.09	1.10	1.18	1.03	1.01	0.87	1.09	1.02	1.05	0.09
Quick Ratio	0.72	0.72	0.87	0.71	0.58	0.50	0.70	0.70	0.69	0.11
DAR (%)	0.65	0.62	0.63	0.65	0.67	0.77	0.64	0.61	0.66	0.05
DER (%)	1.83	1.60	1.70	1.83	2.05	3.28	1.75	1.59	1.95	0.56
PER	3.79	39.9	17.76	37.11	23.03	7.06	95.59	395.48	77.47	131.70
PBV	1.70	1.37	1.61	2.01	2.43	2.19	1.39	1.09	1.72	0.46

(Sumber: data diolah, 2025)

Berdasarkan Tabel 4, profitabilitas PT Creeya Sewu Indonesia (SIPD) selama periode 2017–2024 yang diukur melalui ROA menunjukkan rata-rata sebesar –2,19% dengan standar deviasi 6,28%, yang menandakan fluktuasi tinggi dan kinerja yang tidak stabil. ROA bernilai negatif pada beberapa tahun, khususnya 2017, 2021, 2022,



dan 2023, menunjukkan perusahaan sering mengalami kerugian atas aset yang dimiliki. Meskipun sempat membaik pada periode 2019–2020, peningkatan tersebut tidak berkelanjutan. Hal ini mencerminkan lemahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset.

Kondisi serupa terlihat pada ROE dengan rata-rata sebesar $-7,29\%$ dan standar deviasi $19,37\%$, yang menunjukkan volatilitas ekstrem. Kerugian besar terjadi pada tahun 2017 dan 2022, sementara pada tahun 2023 dan 2024 ROE hanya mencapai $1,45\%$ dan $0,28\%$. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian terhadap modal pemegang saham sangat rendah dan tidak konsisten.

Dari sisi likuiditas, *Current Ratio* SIPD memiliki rata-rata sebesar 1,05 dengan standar deviasi 0,09, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek berada sedikit di atas batas aman. Namun, nilai CR sempat turun menjadi 0,87 pada tahun 2022. *Quick Ratio* memiliki rata-rata 0,69, menandakan kemampuan pembayaran cepat relatif lemah karena perusahaan masih sangat bergantung pada persediaan.

Struktur modal SIPD menunjukkan tingkat leverage yang tinggi. *Debt to Assets Ratio* memiliki rata-rata sebesar 0,66, yang berarti sekitar 66% aset perusahaan dibiayai oleh utang. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* rata-rata mencapai 1,95 dan bahkan meningkat hingga 3,28 pada tahun 2022, mencerminkan struktur permodalan yang kurang sehat dan ketergantungan yang besar terhadap pendanaan berbasis utang.

Nilai perusahaan yang tercermin melalui PER menunjukkan rata-rata sebesar 77,47 dengan standar deviasi 131,70, yang mengindikasikan fluktuasi sangat ekstrem. Nilai PER yang sangat tinggi pada beberapa tahun kemungkinan besar terdistorsi akibat laba yang sangat kecil atau negatif, sehingga rasio ini kurang representatif sebagai indikator valuasi.

Sementara itu, PBV memiliki rata-rata sebesar 1,72, menunjukkan bahwa saham SIPD diperdagangkan di atas nilai bukunya, yang mengindikasikan masih adanya optimisme investor meskipun kinerja keuangan perusahaan belum stabil.

Secara keseluruhan, kinerja keuangan SIPD selama periode 2017–2024 menunjukkan profitabilitas yang sangat lemah dan tidak stabil, likuiditas yang relatif cukup namun tidak kuat, struktur modal dengan leverage tinggi dan berisiko, serta valuasi pasar yang kurang mencerminkan kondisi fundamental perusahaan, terutama karena PER yang terdistorsi dan PBV yang relatif tinggi.

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas

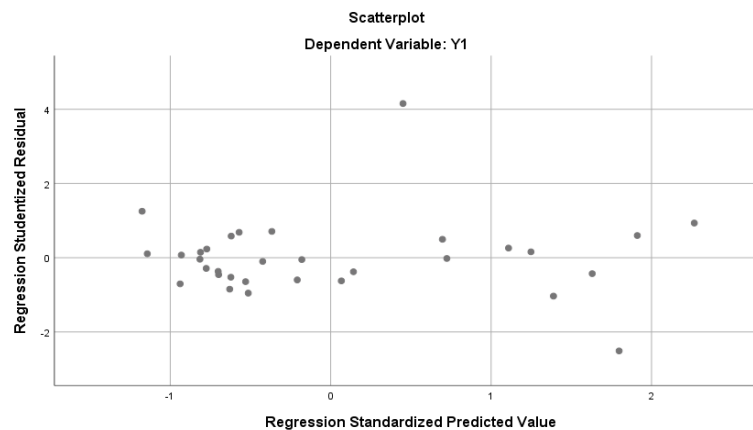
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	32
Test Statistic	0.152
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.059 ^{c,d}

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov* dengan taraf signifikan 0,05 hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,059 artinya lebih besar dari 0,05 ($0,059 > 0,05$), dengan kata lain populasi data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas(x_1)	0.858	1.166	Tidak terjadi gejala Multikolinieritas
Likuiditas (x_2)	0.300	3.339	Tidak terjadi gejala Multikolinieritas
Struktur Modal (x_3)	0.275	3.632	Tidak terjadi gejala Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, diketahui bahwa seluruh variabel independen, dimana variabel profitabilitas (x_1) mempunyai nilai tolerance 0.858 lebih besar dari 0,10 ($0.858 > 0,10$) dan nilai VIF pada variabel profitabilitas 1.166 lebih kecil dari 10,00 ($1.166 < 10$) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi ini. Namun variabel likuiditas menunjukkan nilai tolerance 0.300 lebih besar 0,10 ($0.300 > 0,10$) dan nilai VIF ada variabel likuiditas 3.339 lebih kecil dari 10,00 ($3.339 < 10$), disimpulkan bahwa masih bisa diterima dan struktur modal mempunyai nilai tolerance 0.275 lebih besar dari 0,10 ($0.275 > 0,10$) dan nilai VIF 3.632 lebih kecil dari 10,00 ($3.632 < 10$) yang mengindikasikan adanya gejala multikolinieritas ringan, meskipun masih dalam batas yang dapat ditoleransi. Semua variabel berada di bawah batas kritis multikolinieritas ($VIF < 5$). Meskipun Likuiditas dan Struktur Modal memiliki VIF mendekati 3, nilai tersebut masih tergolong aman dalam penelitian sosial atau ekonomi. Oleh karena itu, tidak ada masalah serius multikolinieritas dalam model regresi kamu. Semua variabel dapat digunakan secara simultan.



Gambar 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas Melalui Grafik Scatterplot

Berdasarkan gambar diatas, dimana titik-titik hasil pengolahan data berdistribusi diatas dan dibawah titik origin. Titik data tidak membentuk pola apapun. Dengan demikian, disimpulkan bahwa persamaan regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi Melalui Runs Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Z	-1.258
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.208

Kriteria dalam uji Runs adalah jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka bebas dari gejala autokorelasi. Berdasarkan tabel di atas bahwa nilai Asymp.Sig adalah $0.208 \geq 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 8 Uji Analisis Linier Berganda

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.166E-16	.095		.000	1.000	
	x ₁	-.315	.101	-.494	-3.120	.004	.858
	x ₂	.237	.185	.343	1.280	.211	.300
	x ₃	-.137	.195	-.196	-.700	.490	.275

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat nilai konstanta (nilai a) sebesar -1.166E-16 dan untuk x₁ (nilai β) sebesar -.315, x₂ (nilai β) .237, sementara x₃ (nilai β) sebesar -.137. Sehingga dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -1.166E-16 - 0.315 x_1 + 0.237 x_2 - 0.137 x_3 + e$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
 α : Konstanta
 β_{x_1, x_2, x_3} : Koefisien Regresi
x₁ : Profitabilitas
x₂ : Likuiditas
x₃ : Struktur Modal
e_i : Error

1. Koefisien regresi untuk variabel Profitabilitas (x₁) adalah -0,315, dengan t hitung = -3,120 dan p-value = 0,004 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap kenaikan satu satuan dalam Profitabilitas akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,315 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Hasil ini mengindikasikan adanya hubungan yang berlawanan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Fenomena ini dapat terjadi apabila laba yang tinggi tidak diimbangi dengan efisiensi operasional atau digunakan untuk ekspansi berisiko yang belum mendatangkan manfaat maksimal bagi investor.
2. Koefisien regresi untuk variabel Likuiditas (x₂) adalah 0,237, dengan t hitung = 1,280 dan p-value = 0,211 (> 0,05). Ini berarti likuiditas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, setiap kenaikan 1 satuan Likuiditas akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,237 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Meskipun peningkatan

Hipotesis	B (Unstandardized Coefficients)	t hitung	Sig	Keterangan
$x_1 \rightarrow Y$	-0,315	-3,120	0.004	signifikan
$x_2 \rightarrow Y$	0,237	1,280	0.211	Tidak signifikan
$x_3 \rightarrow Y$	-0,137	-0,700	0.490	Tidak signifikan

Likuiditas cenderung meningkatkan Nilai Perusahaan, namun pengaruhnya tidak cukup kuat untuk disimpulkan sebagai signifikan dalam penelitian ini. Kemungkinan besar, investor lebih memperhatikan faktor-faktor lain seperti kinerja keuangan jangka panjang atau strategi bisnis dibanding kemampuan jangka pendek perusahaan dalam melunasi utangnya.

Koefisien regresi untuk Struktur Modal (x_3) adalah -0,137, dengan t hitung = -0,700 dan p-value = 0,490 ($> 0,05$). Ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap kenaikan 1 satuan Struktur Modal akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar -0,137 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal, maka nilai perusahaan cenderung menurun, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini bisa diartikan bahwa dalam konteks perusahaan yang diteliti, penggunaan utang belum memberikan pengaruh nyata terhadap persepsi nilai perusahaan, atau pasar belum merespons secara langsung terhadap struktur pendanaan perusahaan.

Tabel 9 Hasil Pengujian Hipotesis

- Hipotesis pertama (H_1) diterima, karena nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$ dan nilai t hitung = -3,120. Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak periode 2017–2024. Nilai koefisien regresi sebesar -0,315 menunjukkan bahwa hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan bersifat negatif, yang berarti bahwa peningkatan Profitabilitas justru diikuti oleh penurunan Nilai Perusahaan, dan sebaliknya.
- Hipotesis kedua (H_2) ditolak, karena nilai signifikansi sebesar $0,211 > 0,05$ dan nilai t hitung = 1,280. Hal ini menunjukkan bahwa Likuiditas tidak

berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak periode 2017–2024. Nilai koefisien regresi sebesar 0,237 menunjukkan bahwa hubungan antara Likuiditas dan Nilai Perusahaan bersifat positif, yang berarti bahwa peningkatan Likuiditas cenderung diikuti oleh kenaikan Nilai Perusahaan, namun hubungan ini tidak cukup kuat secara statistik untuk dinyatakan signifikan.

3. Hipotesis ketiga (H_3) ditolak, karena nilai signifikansi sebesar $0,490 > 0,05$ dan nilai t hitung = $-0,700$ Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak periode 2017–2024. Nilai koefisien regresi sebesar $-0,137$ menunjukkan bahwa hubungan antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan bersifat negatif, yang berarti bahwa peningkatan Struktur Modal cenderung diikuti oleh penurunan Nilai Perusahaan, namun hubungan ini tidak signifikan secara statistik

Tabel 10
Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.384	3	1.795	6.150	.002 ^b
	Residual	8.171	28	.292		
	Total	13.556	31			

a. Dependent Variable: Y
 b. Predictors: (Constant), x_1 x_2 x_3

Berdasarkan hasil regresi linier berganda pada tabel 10, maka dapat dilihat hasil uji F diperoleh sebesar $0,002 < 0,05$ dan nilai F hitung = $6,150$ lebih besar dari Ftabel = $2,95$. Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak periode 2017–2024. Dengan demikian, artinya, perubahan yang terjadi pada ketiga variabel independen tersebut secara simultan akan mengakibatkan perubahan nilai perusahaan. Dengan kata lain, kombinasi profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal mampu menjelaskan variasi perubahan nilai perusahaan sebesar $39,7\%$, sedangkan sisanya sebesar $60,3\%$ dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Secara bersama-sama, ketiga variabel independen tersebut memiliki peranan penting dalam mempengaruhi persepsi pasar dan keputusan investor terhadap nilai perusahaan. Artinya, kinerja laba, kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, dan strategi pembiayaan perusahaan secara keseluruhan mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara signifikan.

Tabel 11 Hasil Uji Koefisien Determinan(R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate



1	.630 ^a	.397	.333	.54022
---	-------------------	------	------	--------

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

Berdasarkan data dari Tabel 11 dapat diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0,397 atau 39,7%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini, yaitu Profitabilitas (x_1), Likuiditas (x_2), dan Struktur Modal (x_3), secara bersama-sama mampu menjelaskan 39,7% variasi Nilai Perusahaan (Y). Sisanya sebesar 60,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini, yang tidak dimasukkan dalam analisis, seperti faktor eksternal ekonomi, kondisi industri, kebijakan manajemen, ataupun faktor lain yang tidak terobservasi.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa secara statistik, terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2024. Meskipun hubungan yang ditunjukkan oleh koefisien regresi bersifat negatif, secara teoritis dan praktis, profitabilitas yang tinggi seharusnya meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek bisnis perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya permintaan saham dan kenaikan nilai perusahaan. Namun, dalam konteks hasil penelitian ini, pengaruh negatif dapat disebabkan oleh beberapa kemungkinan.

Profitabilitas yang tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat secara menyeluruh. Laba yang diperoleh bisa bersifat sementara atau berasal dari aktivitas non-operasional yang tidak mendukung pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, laba yang ditahan tanpa dialokasikan pada investasi produktif juga berisiko tidak menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Dalam sub sektor pakan ternak, profitabilitas yang tinggi sering dianggap tidak berkelanjutan karena industri ini rentan terhadap fluktuasi harga bahan baku, regulasi pemerintah, dan kondisi eksternal lainnya. Oleh karena itu, perusahaan tidak hanya perlu menjaga profitabilitas, tetapi juga meningkatkan efisiensi, efektivitas, dan transparansi dalam pengelolaan laba. Investor pun sebaiknya menilai profitabilitas tidak hanya dari besarnya angka laba, melainkan juga dari kualitas, keberlanjutan sumber keuntungan, serta kebijakan dividen. Dengan pengelolaan laba yang berkelanjutan melalui investasi produktif dan pembagian dividen yang konsisten, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor sekaligus memperkuat nilai perusahaan.

Profitabilitas sendiri merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Rasio ini menjadi indikator penting bagi manajemen dan investor untuk menilai efektivitas penggunaan sumber daya perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah dan memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen perlu memastikan bahwa profitabilitas yang



dicapai berkelanjutan dan diiringi dengan strategi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Pendapat ini sejalan dengan Harahap (2018:304) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui seluruh sumber daya yang dimiliki, termasuk penjualan, kas, modal, dan jaringan usaha. Demikian pula, Sirait (2017:139) menekankan bahwa profitabilitas merupakan indikator komprehensif dalam mengubah penjualan menjadi keuntungan dan arus kas, yang mencerminkan efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional bisnis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Keagenan (*Agency Theory*), dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan bahwa terdapat hubungan kontraktual antara principal (pemilik atau pemegang saham) dengan agen (manajer atau pihak yang diberi wewenang untuk menjalankan operasional perusahaan). Kedua belah pihak ini memiliki kepentingan yang berbeda, sehingga berpotensi menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik muncul ketika agen tidak bertindak sepenuhnya untuk kepentingan principal, misalnya dengan menggunakan laba perusahaan untuk kepentingan pribadi atau proyek yang tidak menguntungkan. Akibatnya, akan timbul biaya keagenan (*agency cost*), yaitu biaya yang dikeluarkan oleh principal untuk mengawasi tindakan agen agar sesuai dengan tujuan perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi biaya keagenan adalah dengan pembagian dividen. Pembayaran dividen diasumsikan sebagai mekanisme kontrol, yang dapat membatasi pengelolaan laba oleh manajer secara tidak efisien. Selain itu, dividen juga menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang layak dibagikan. Dengan demikian, jika perusahaan memiliki profitabilitas tinggi tetapi tidak membagikan dividen atau tidak menunjukkan pengelolaan laba yang jelas, maka investor akan merespons negatif. Hal ini dapat menurunkan persepsi pasar terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam konteks ini, profitabilitas dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini juga diperkuat dengan penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Dwiputra dan Viriany (2020) dalam penelitiannya berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode Tahun 2016-2018" yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Saddam, Ali, dan Ali (2021), juga mendukung hasil ini dalam studinya yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019.

Dalam penelitian ini, dari empat perusahaan manufaktur sub sektor pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN), dan PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk (SIPD), diketahui bahwa perusahaan dengan rata-rata profitabilitas tertinggi selama delapan tahun terakhir adalah JPFA dan MAIN, diikuti oleh CPIN, sementara SIPD memiliki profitabilitas terendah (bahkan negatif).

Berdasarkan perbandingan indikator, *Return on Equity* (ROE) lebih dominan dibanding *Return on Assets* (ROA) karena menunjukkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi kepada pemegang saham serta lebih sensitif dalam menggambarkan



kinerja profitabilitas perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan sebaliknya, yaitu bahwa profitabilitas justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menegaskan pentingnya pengelolaan laba yang transparan, strategi alokasi dana yang efisien, serta kebijakan dividen yang tepat sebagai bentuk tanggung jawab manajerial dalam meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa variabel likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan manufaktur sub sektor pakan ternak selama periode 2017–2024 berada dalam kondisi yang kurang optimal, serta tidak memberikan kontribusi yang berarti terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan pendapat Sartono (2012:116) yang menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu, dan ditunjukkan melalui aktiva lancar seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Secara teori, likuiditas yang tinggi seharusnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya likuiditas belum tentu meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika tidak diiringi efisiensi pengelolaan aset dan strategi pertumbuhan yang jelas. Likuiditas yang terlalu tinggi justru dapat mengindikasikan adanya idle assets, yaitu aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal sehingga gagal menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Oleh karena itu, investor perlu lebih kritis dengan tidak hanya melihat rasio likuiditas, melainkan juga memperhatikan efisiensi operasional serta strategi pertumbuhan perusahaan. Bagi perusahaan, menjaga likuiditas yang sehat harus diimbangi dengan optimalisasi pemanfaatan kas untuk ekspansi, inovasi, atau investasi produktif yang mampu meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis* – EMH), dikembangkan oleh Eugene Fama (1970), dalam pasar yang efisien, informasi keuangan seperti likuiditas sudah tercermin dalam harga saham. Karena itu, likuiditas tidak memiliki pengaruh tambahan terhadap nilai perusahaan secara signifikan, kecuali jika ada informasi baru atau kejutan yang belum tercermin. Jika pasar sudah mengetahui kondisi likuiditas perusahaan, maka tingkat likuiditas tidak akan lagi mempengaruhi keputusan investor, dan akhirnya tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, fokus investor pada sektor manufaktur, khususnya pakan ternak, cenderung lebih tertuju pada kinerja operasional, efisiensi produksi, dan prospek pertumbuhan dibandingkan dengan rasio likuiditas. Oleh karena itu, meskipun perusahaan memiliki likuiditas yang baik, hal ini belum tentu menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai prospek dan nilai perusahaan di pasar modal. Dengan demikian, likuiditas yang tinggi tidak selalu diartikan sebagai sinyal positif oleh pasar, terutama jika tidak dibarengi dengan kinerja operasional yang kuat atau strategi pertumbuhan yang agresif. Perusahaan perlu menyeimbangkan antara kemampuan menjaga likuiditas dan memaksimalkan pemanfaatan aset untuk menghasilkan keuntungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian ini konsisten dengan hasil studi yang dilakukan oleh Zakiah, Mawardi,



dan Hasanatina (2023) dalam penelitiannya berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan" yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa stagnasi dalam rasio likuiditas dan kenaikan aset lancar yang diimbangi oleh peningkatan liabilitas lancar menyebabkan nilai perusahaan tidak mengalami perubahan yang berarti. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian Natalia dan Jonnardi (2022) dalam studinya yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate. Mereka menjelaskan bahwa meskipun perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek, hal tersebut belum tentu mencerminkan kinerja keuangan secara menyeluruh atau meningkatkan daya tarik investasi. Investor cenderung lebih memperhatikan aspek seperti profitabilitas dan struktur modal dalam menilai nilai perusahaan dibandingkan dengan likuiditas semata.

Dalam penelitian ini, keempat perusahaan yang dianalisis, yaitu PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN), dan PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk (SIPD), menunjukkan bahwa indikator *Current Ratio* (CR) lebih dominan dibandingkan *Quick Ratio* (QR). Kondisi ini menggambarkan bahwa meskipun perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendek, tingkat likuiditas tersebut belum cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Stagnasi rasio dan kurangnya fluktuasi yang signifikan dalam likuiditas memperkuat temuan bahwa variabel ini tidak memberikan pengaruh nyata terhadap persepsi investor maupun nilai pasar perusahaan. Dengan demikian, meskipun likuiditas yang tinggi secara teori dapat menjadi daya tarik bagi investor, dalam konteks perusahaan manufaktur sub sektor pakan ternak, faktor lain seperti profitabilitas dan efisiensi operasional tampaknya lebih dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi pembiayaan antara utang jangka panjang dan modal sendiri tidak secara langsung mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Padahal secara teoritis, struktur modal yang optimal seharusnya mampu meningkatkan nilai perusahaan karena mencerminkan manajemen keuangan yang sehat dan berkelanjutan. Struktur modal yang tepat juga memberi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam mengelola risiko keuangan jangka panjang secara efektif.

Temuan ini selaras dengan pendapat Fahmi (2019:179) yang menyatakan bahwa struktur modal menggambarkan proporsi pembiayaan perusahaan antara utang jangka panjang dan ekuitas. Komposisi pembiayaan yang ideal dapat meminimalkan risiko keuangan dan meningkatkan efisiensi penggunaan dana, yang pada akhirnya mendukung pertumbuhan nilai perusahaan. Namun, meskipun secara teori struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.

Salah satu penjelasan yang mungkin adalah karakteristik industri manufaktur sub sektor pakan ternak yang cenderung konservatif dalam hal struktur pembiayaan. Struktur modal pada perusahaan di sektor ini relatif stabil dan tidak mengalami



perubahan drastis dari tahun ke tahun. Oleh karena itu, investor mungkin telah menganggap struktur pembiayaan sebagai hal yang wajar atau standar, sehingga fluktuasi kecil dalam proporsi utang dan ekuitas tidak memberikan sinyal baru yang berarti bagi pasar.

Selain itu, investor di sektor ini cenderung lebih fokus pada indikator kinerja operasional, seperti pertumbuhan penjualan, efisiensi produksi, dan laba bersih, dibandingkan struktur pembiayaan. Dengan demikian, perubahan dalam struktur modal tidak secara signifikan mempengaruhi persepsi nilai perusahaan di mata investor. Faktor lainnya adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya utang dan risiko keuangan. Ketika perusahaan dapat mengelola beban bunga dan risiko utang dengan baik, maka proporsi utang yang tinggi tidak selalu dipandang negatif. Justru, investor mungkin menilai bahwa perusahaan telah menerapkan leverage secara sehat dan efisien.

Temuan ini juga didukung oleh teori Modigliani dan Miller (1958) dalam Capital Structure Irrelevance Theory, yang menyatakan bahwa dalam kondisi pasar yang sempurna (tanpa pajak, tanpa biaya kebangkrutan, tanpa asimetri informasi, dan tanpa biaya keagenan), struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam konteks tersebut, nilai perusahaan sepenuhnya ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba (EBIT) dan arus kas operasional, bukan oleh proporsi utang dan ekuitas. Meskipun kondisi pasar tidak sepenuhnya ideal, pendekatan ini masih relevan dalam menjelaskan mengapa struktur modal tidak selalu berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya ketika informasi tersebut telah dianggap sebagai pengetahuan umum oleh investor. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Oktaviani dan Setiawati (2019) pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, serta penelitian oleh Yulianti, Hermuningsih, dan Sari (2022) pada perusahaan sub sektor food and beverage di BEI, yang sama-sama menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, keempat perusahaan manufaktur sub sektor pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yakni PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN), dan PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk (SIPD), menunjukkan variasi struktur modal yang cukup mencolok. Di antara keempatnya, SIPD mencatatkan struktur modal tertinggi selama periode penelitian, dengan rasio utang terhadap aset dan utang terhadap ekuitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Sebaliknya, CPIN memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang relatif rendah, sementara MAIN dan JPFA menunjukkan stabilitas rasio yang moderat. Dari kedua indikator yang digunakan, rasio utang terhadap ekuitas (DER) lebih dominan dalam menggambarkan struktur modal perusahaan.

Tingginya struktur modal SIPD menunjukkan ketergantungan tinggi terhadap pembiayaan utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Kondisi ini berpotensi menimbulkan risiko keuangan akibat tingginya beban bunga dan kewajiban utang. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan struktur pembiayaan seperti ini karena berisiko menekan laba bersih dan mengganggu kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Dengan demikian, meskipun teori menyebutkan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan, hasil penelitian ini justru memperkuat bahwa dalam praktiknya, struktur modal bukanlah faktor utama yang mempengaruhi persepsi pasar



terhadap nilai perusahaan. Faktor-faktor lain seperti profitabilitas, efisiensi operasional, serta strategi pertumbuhan jangka panjang memiliki pengaruh yang lebih dominan, khususnya dalam konteks perusahaan manufaktur sub sektor pakan ternak di Indonesia.

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa ketiga variabel independen, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa model regresi yang digunakan signifikan secara statistik, sehingga ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan. Dengan demikian, investor sebaiknya menilai perusahaan secara menyeluruh, dengan memperhatikan keseimbangan antara profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal, karena kombinasi dari ketiganya secara bersamaan terbukti memberikan pengaruh yang lebih kuat terhadap peningkatan nilai perusahaan dibandingkan jika hanya dilihat secara parsial.

Hal ini sejalan dengan teori (*Agency Theory*) yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen). Dalam konteks ini, konflik kepentingan sering muncul ketika manajemen tidak sepenuhnya bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Oleh karena itu, efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan menjadi sangat penting dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan mampu menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi, likuiditas yang sehat, dan memilih struktur modal yang optimal, hal ini mencerminkan bahwa manajemen menjalankan tugasnya secara efisien dan bertanggung jawab. Kondisi tersebut menandakan bahwa keputusan yang diambil oleh agen (manajer) sejalan dengan tujuan utama prinsipal (pemilik), yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, kinerja keuangan yang positif dapat mengurangi masalah keagenan karena menurunkan potensi penyalahgunaan wewenang oleh manajemen. Kepercayaan investor dan pemegang saham pun meningkat karena perusahaan dianggap memiliki tata kelola yang baik, pengendalian internal yang efektif, serta strategi keuangan yang rasional. Dengan demikian, perusahaan yang mampu menjaga kinerja keuangan yang seimbang dalam hal laba, likuiditas, dan pengelolaan pembiayaan akan lebih dihargai oleh pasar dan investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ahyuni, Albra, dan Ikhyanuddin (2022) dalam penelitian berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020." Penelitian tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan kemampuan menciptakan laba secara konsisten, yang akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Sementara itu, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik dianggap memiliki prospek positif dan dianggap mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Struktur modal yang optimal juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki strategi pembiayaan yang seimbang dan manajemen risiko keuangan yang efektif.

Secara keseluruhan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal saling berkaitan



satu sama lain, dan penurunan pada salah satu variabel tersebut berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Namun, perlu dicatat bahwa nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model ini, seperti pertumbuhan perusahaan, kondisi makro ekonomi, stabilitas politik, dan faktor eksternal lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor pakan ternak periode 2017–2024, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa kenaikan profitabilitas justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, yang dapat disebabkan oleh fluktuasi harga saham dan kondisi industri pakan ternak.
2. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu mencerminkan tingginya nilai perusahaan.
3. Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, komposisi utang dan ekuitas tidak menjadi faktor utama penentu nilai perusahaan pada periode penelitian.
4. Secara simultan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kontribusi dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Saran

Setelah melakukan penelitian dan mengambil kesimpulan di atas, penulis memberikan saran sebagai berikut yang diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan untuk keperluan penelitian berikutnya.

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan pakan ternak diharapkan tidak hanya menjaga profitabilitas, tetapi juga meningkatkan efisiensi, efektivitas, dan transparansi dalam pengelolaan laba. Selain itu, perusahaan perlu menjaga likuiditas yang sehat dengan mengoptimalkan pemanfaatan kas untuk ekspansi, inovasi, atau investasi produktif yang mampu meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan. Di sisi lain, kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya utang dan risiko keuangan juga menjadi faktor penting. Ketika perusahaan dapat mengendalikan beban bunga dan risiko utang dengan baik, maka proporsi utang yang tinggi tidak selalu dipandang negatif, justru dapat dinilai positif oleh investor sebagai tanda adanya pengelolaan struktur modal yang sehat.

2. Bagi Investor

Disarankan bagi investor untuk menilai profitabilitas tidak hanya dari besarnya angka laba, tetapi juga dari kualitas, keberlanjutan sumber keuntungan, serta kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan. Investor juga perlu lebih kritis dalam menilai likuiditas, tidak sekadar melihat rasio keuangan, tetapi memperhatikan efisiensi operasional dan strategi pertumbuhan



perusahaan. Pada sektor pakan ternak, investor cenderung lebih fokus pada indikator kinerja operasional, seperti pertumbuhan penjualan, efisiensi produksi, dan laba bersih, dibandingkan dengan struktur pembiayaan. Oleh karena itu, perubahan dalam struktur modal tidak selalu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap persepsi nilai perusahaan di mata investor.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal untuk memprediksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, maupun kondisi makroekonomi.
- b. Periode penelitian relatif singkat data yang digunakan hanya mencakup periode tujuh tahun, yaitu 2017–2024. Rentang waktu tersebut masih terbatas untuk menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang, terutama terkait dengan perubahan siklus industri maupun dinamika ekonomi global.

4. Bagi Akademisi

Hasil Manajemen penelitian ini dapat menjadi referensi tambahan untuk kajian pengaruh keuangan khususnya yang terkait dengan analisis nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2019). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Zahir Publishing.
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Statistik pertanian Indonesia 2023*. <https://www.bps.go.id/publication/2023/statistik-pertanian.html>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 14)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2019). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2021). *Principles of Managerial Finance (15th ed.)*. Pearson.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta:



Mitra Wacana Media.

- Halimah, S. N., & Komariah, E. (2017). Pengaruh ROA, CAR, NPL, LDR, BOPO terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 5(1), 14–25. <https://doi.org/10.30871/jaemb.v5i1.448>
- Harahap, Sofyan Syafri. (2018). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi 14. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada
- Harmono. 2017. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2017). Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis. Jakarta: Grasindo.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi ke-6). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2018). Metodologi Penelitian Bisnis (Edisi ke-6). Yogyakarta: BPFE.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. 2019. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Kedua belas. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kusnadi et al. (2021). *Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Industri Peternakan di Indonesia*, *Jurnal Peternakan Indonesia*.
- Kusumajaya, I. K. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Udayana
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.2307/2978343>
- Mardiyanto, H. (2009). Intisari Manajemen Keuangan. Jakarta: Erlangga.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Rodoni, A., & Ali, H. (2014). Manajemen Keuangan Modern. Jakarta: Mitra Wacana Media.



- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (Edisi 6)*. Yogyakarta: BPFE.
- Silvia Indrarini. (2019). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.E-Journal Universitas Sam Ratulangi+3Jekobis+3Elibrary Unikom+3
- Sirait, Pirmatua. 2017. *Analisis Laporan Keuangan: Edisi Pertama*. Cet. Ke-1. Yogyakarta: Ekuilibria.
- Solimun. 2010. *Aplikasi Structural Equation Modeling (SEM) dan Partial Least Square (PLS)*. Modul Pelatihan SEM dan PLS, Fakultas MIPA dan Program Pascasarjana, Universitas Brawijaya Malang.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Nonmanufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48. <https://doi.org/10.9744/jmk.9.1.pp.41-48>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2018). *Fundamentals of Financial Management (14th ed.)*. Pearson.
- Wahyu. (2009). *Profitabilitas dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi. Universitas Negeri Kediri. Diakses dari <https://ojs.unpkediri.ac.id>
- Wati, Lela Nurlaela. 2019. *Model Corporate Social Responsibility (CSR)*. Ponorogo: Myria Publisher.