

Volatilitas Laba, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Dalam Memengaruhi Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia

Diyana¹, Siti Nur Halisa², Wianda Gracia Sugiono³, Ade Elza Surachman⁴, Safitri Akbari⁵

^{1,2,3,4,5}Program Studi Akuntansi, Universitas Catur Insan Cendekia, Cirebon, Jawa Barat, Indonesia

Abstrak

Kajian kuantitatif ini menganalisis pengaruh volatilitas laba, ukuran perusahaan, serta struktur modal terhadap nilai perusahaan di sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2022–2024. Melalui metode *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 46 emiten dengan total 111 observasi pasca eliminasi *outlier*. Analisis data memanfaatkan regresi linier berganda via SPSS 25, mencakup uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik hingga pengujian hipotesis (Uji *f* dan *t*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas laba berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Secara simultan, volatilitas laba, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kontribusi sebesar 27,5%. Hasil penelitian ini mengisyaratkan bahwa investor pada sektor makanan dan minuman lebih mempertimbangkan efisiensi skala dan kinerja operasional dibandingkan fluktuasi laba jangka pendek maupun struktur pendanaan perusahaan.

Kata kunci: volatilitas laba; nilai perusahaan; struktur modal; perusahaan manufaktur.

Abstract

This quantitative study analyzes the effect of earnings volatility, company size, and capital structure on company value in the food and beverage sub-sector listed on the IDX for the period 2022–2024. Through purposive sampling, a sample of 46 issuers was obtained with a total of 111 observations after eliminating outliers. Data analysis utilized multiple linear regression via SPSS 25, covering descriptive statistical tests, classical assumption tests, and hypothesis testing (F and t tests). The results showed that earnings volatility had a negative and insignificant effect on company value. Company size was found to have a negative and significant effect on company value, while capital structure had a negative but insignificant effect. Simultaneously, earnings volatility, company size, and capital structure significantly affect company value with a contribution of 27.5%. These results suggest that investors in the food and beverage sector place more emphasis on economies of scale and operational performance than on short-term earnings fluctuations or corporate funding structures.

Keywords: earnings volatility; company value; capital structure; manufacturing companies.

Korespondensi:

Diyana

(diyana.ak.23@cic.ac.id)

Submit: 30 Oktober 2026

Revisi: 18 Desember 2026

Diterima: 26 Januari 2026

Terbit: 30 Januari 2026



1. Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi suatu wilayah di sektor industri pengolahan, khususnya pada subsektor makanan dan minuman, memegang peranan krusial dalam memenuhi kebutuhan pangan masyarakat Indonesia (Putri, 2024). Pada Kuartal II-2025, industri makanan dan minuman Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif, dengan pertumbuhan 6,15% tahun ke tahun (CNBC Indonesia, 2025). Meskipun demikian, memaksimalkan nilai perusahaan di subsektor ini menghadapi banyak tantangan, terutama terkait volatilitas laba. Faktor-faktor eksternal, seperti tekanan dari penurunan daya beli masyarakat, penurunan inflasi, dan volatilitas harga komoditas, sering mengancam stabilitas laba industri makanan dan minuman (Vina, 2025).

Fenomena ini berperan penting karena volatilitas laba yang tinggi menunjukkan ketidakpastian kinerja dan risiko operasional, yang dapat memengaruhi persepsi investor dan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan.

Volatilitas laba merupakan tingkat ketidakstabilan dalam perolehan keuntungan perusahaan. Secara umum, laba sulit diprediksi, khususnya ketika terjadi perubahan yang cepat, atau dengan kata lain saat laba memiliki tingkat volatilitas tinggi (Cahyawati & Miftah, 2022). Menurut Muslih & Tamma (2024) volatilitas laba yang tinggi membuat laba yang dilaporkan kurang berkualitas karena perubahan laba yang tidak pasti dapat menyulitkan untuk memperkirakan laba di masa depan. Seperti yang ditegaskan oleh Herfaliyah & Cahyani (2024), volatilitas laba berfungsi sebagai indikator untuk menilai kualitas laba. Laba yang berkualitas mencerminkan keberlanjutan, sehingga cenderung stabil dan tidak mengalami fluktuasi di setiap periode.

Fluktuasi laba yang besar cenderung menurunkan kepercayaan investor karena dianggap kurang mencerminkan kondisi fundamental perusahaan, hal ini berkaitan dengan volatilitas harga saham, yaitu tingkat keteraturan dan kestabilan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan (Saribu, 2024). Ini sejalan dengan studi oleh Anggriani et al. (2024), yang menemukan bahwa Volatilitas laba memiliki dampak negatif terhadap harga saham, dikarenakan kenaikan volatilitas laba dapat mengurangi kepercayaan investor dan meningkatkan risiko, yang berpotensi menyebabkan penurunan harga saham. Namun penelitian Fitriansyah et al. (2024), membuktikan adanya pengaruh yang signifikan secara statistik dari volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham perusahaan, temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan volatilitas laba berhubungan dengan kemungkinan pergerakan harga saham yang tidak stabil, yang mengindikasikan perlunya kehati-hatian investor dalam menilai prospek perusahaan.

Dalam penelitian ini penulis akan menguji pengaruh antara volatilitas laba terhadap nilai Perusahaan melalui landasan teori sinyal, dan teori keagenan. Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan laporan keuangan dan informasi terkait untuk mengirimkan sinyal kepada pihak eksternal mengenai kondisi keuangan dan kinerja mereka (Nur et al., 2024). Laba yang stabil (volatilitas rendah) menunjukkan prospek yang baik dan kinerja yang konsisten. Sebaliknya, laba dengan fluktuasi tinggi menunjukkan sinyal yang buruk karena dianggap menunjukkan risiko dan ketidakpastian. Teori agensi berfokus pada pemahaman desain kontrak untuk menyelesaikan masalah dan biaya agensi, terutama delegasi pengambilan keputusan kepada agen, agen dipekerjakan atau didelegasikan oleh prinsipal untuk melakukan tugas demi kepentingan terbaik prinsipal, termasuk pengambilan keputusan (Hendrastuti & Harahap, 2023). Volatilitas laba dapat mencerminkan adanya ketidakmampuan manajemen menjaga stabilitas kinerja atau bahkan indikasi praktik manipulasi laba. Dengan demikian, teori-teori ini mendukung asumsi bahwa semakin tinggi volatilitas laba, semakin rendah kepercayaan investor terhadap informasi akuntansi, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan ideal mengindikasikan potensi yang lebih baik di masa depan serta meningkatkan keyakinan pasar terhadap kinerja manajerial (Khodijah et al., 2024). Ukuran suatu perusahaan, baik besar maupun kecil, dapat ditentukan melalui penilaian terhadap volume penjualan, besaran modal, maupun total aset yang dimiliki (Rossa et al., 2023). Faktor ukuran perusahaan diyakini memengaruhi nilai perusahaan, sebab seiring dengan meningkatnya ukuran, semakin mudah akses terhadap pendanaan yang berasal dari dalam maupun luar (Yuniastri et al., 2021). Penelitian oleh Irawati et al. (2022), Clarinda et al. (2023) dan Yuniastri et al. (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan. Temuan tersebut berbeda dari hasil observasi penelitian oleh Putri & Handayani (2022), Prasetyo & Hermawan (2023), dan (Mahanani & Kartika, 2022a) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang dapat bertahan adalah mereka yang memiliki struktur modal yang kokoh; struktur modal yang solid tentunya akan memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan yang tinggi (Lilia et al., 2020). Struktur modal bisa didefinisikan sebagai rasio antara utang jangka panjang dan ekuitas pemilik (Safaruddin et al., 2023). Struktur modal ini menilai preferensi perusahaan antara ekuitas atau pinjaman jangka panjang dalam pembiayaan berdasarkan kinerja finansial. Jika pendanaan dari modal sendiri tidak mencukupi, perusahaan harus mempertimbangkan untuk mencari pembiayaan eksternal melalui utang (Amalia & Khuzaini, 2021). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Alifian & Susilo (2024), Amro & Asyik (2021), dan Putri & Handayani (2022) terdapat pengaruh positif yang signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan tersebut tidak sejalan dengan temuan riset Baihaqi et al. (2021) dan Irawati et al. (2022) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Serangkaian studi sebelumnya telah secara konsisten menguji variabel kunci struktur modal dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan dalam industri makanan dan minuman. Studi oleh Yulisa & Wahyudi (2023) menemukan bahwa keduanya tidak berpengaruh positif dan signifikan, sementara Angelina & Wahyuni (2025) serta Muljono & Rohman (2025) memberikan bukti bahwa faktor-faktor tersebut berpengaruh positif dan signifikan. Temuan ini menyoroti pentingnya faktor internal perusahaan dalam meningkatkan pandangan pelaku pasar mengenai valuasi entitas.

Berbagai penelitian telah menguji berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, sebagian besar penelitian belum memberikan perhatian khusus pada peran volatilitas laba sebagai variabel utama yang

memengaruhi nilai perusahaan, volatilitas laba lebih sering dianggap sebagai variabel pendukung atau kontrol. Oleh karena itu, volatilitas laba digunakan sebagai variabel utama dalam penelitian ini untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuat peneliti mengambil judul “Volatilitas Laba, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Dalam Memengaruhi Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia”. Riset ini ditargetkan untuk dapat menambah literatur akademik dengan pendekatan empiris yang relevan dan kontekstual terhadap dinamika industri makanan dan minuman di Indonesia. Peneliti berharap dapat memberikan hasil yang bermanfaat untuk digunakan sebagai pedoman strategis bagi manajemen perusahaan, hal ini berfungsi sebagai acuan, sekaligus menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam pengambilan keputusan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh volatilitas laba terhadap nilai perusahaan

Volatilitas laba merupakan perubahan laba yang diamati dari naik dan turun (fluktuasi) laba selama periode yang menunjukkan ketidakstabilan laba (Erliana & Lahaya, 2022). Volatilitas dianggap penting karena tingkat fluktuasi yang tinggi dapat memberikan risiko yang lebih besar sehingga memengaruhi kepercayaan investor serta kreditur (Agustin & Zaretta, 2025). Menurut Annisa & Hamzah (2025) laba yang stabil akan menunjukkan bahwa keuangan perusahaan dalam kondisi baik dan bisa dipercaya, sedangkan laba yang fluktuasinya tinggi menunjukkan bahwa adanya ketidakpastian pada performa keuangan perusahaan. Meskipun sejumlah riset menunjukkan hasil yang beragam mengenai signifikansi pengaruh volatilitas laba, secara teoritis peningkatan risiko laba yang sulit diprediksi cenderung menurunkan penilaian pasar terhadap perusahaan.

H₁: Volatilitas laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

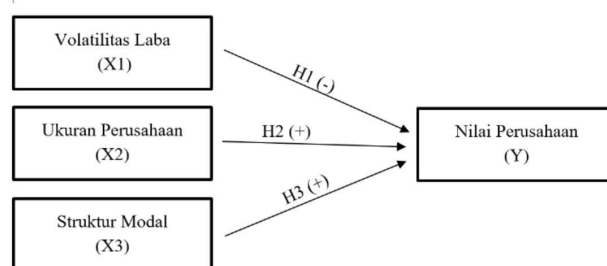
Salah satu faktor yang diperhitungkan mempunyai pengaruh dalam nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan (Nasihin et al., 2025). Perusahaan berskala besar mencerminkan adanya peningkatan dan kemajuan yang berarti, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Santoso & Junaeni, 2022). Menurut Adhyasta & Sudarsi (2023) semakin tinggi ukuran perusahaan akan menunjukkan kinerja yang baik, sehingga situasi ini ditanggapi secara menguntungkan oleh pelaku pasar, yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun beberapa studi terkini menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan dalam industri yang telah mencapai tahap matang (*mature*), sebagian besar teori keuangan klasik masih berpendapat bahwa perusahaan besar biasanya dikaitkan dengan tingkat risiko yang lebih kecil, kemudahan memperoleh pembiayaan, serta kestabilan kinerja, sehingga perusahaan memiliki kecenderungan untuk berada pada level nilai yang lebih kompetitif.

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal menunjukkan proporsi finansial perusahaan, yakni perbandingan antara modal sendiri dan hutang jangka panjang sebagai instrumen pemenuhan kebutuhan dana entitas (Nabila & Rahmawati, 2023). Menurut Sulistiorini & Lestari (2022) menjelaskan bahwa struktur modal menunjukkan pemanfaatan utang oleh perusahaan untuk mendanai investasinya. Dalam struktur modal suatu perusahaan, persentase permodalan yang ditampilkan berasal dari utang jangka panjang dan ekuitas, hal ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan kombinasi keduanya untuk mendanai operasinya (Cahyaningrum & Ahmadi, 2024). Dalam perspektif *trade-off theory* menjelaskan mengenai penggunaan utang dapat memaksimalkan nilai perusahaan melalui perolehan manfaat pajak (*tax shield*) selama beban tersebut belum melampaui biaya kebangkrutan (Safaruddin et al., 2023).

H₃: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan



Gambar 1. Kerangka konseptual

Sumber: Data diolah (2026)

2. Metode

Pendekatan ilmiah yang digunakan dalam riset ini adalah jenis kuantitatif dengan metode kausalitas. Menurut Sekaran dan Bougie sebagaimana dikutip dalam Areta & Setijaningsih (2024)) penelitian ini menerapkan desain penelitian kausal untuk menilai sejauh mana suatu variabel memengaruhi variabel lainnya. Kajian ini dilaksanakan untuk menguji pengaruh volatilitas laba, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024.

Jenis data yang diolah dalam penelitian ini merupakan kategori data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria yang relevan dengan tujuan penelitian. Berdasarkan kriteria yang ditentukan oleh peneliti, sebanyak 46 perusahaan yang memenuhi kriteria berhasil diperoleh dan dijadikan sampel penelitian.

Tabel 1. Kriteria pengambilan sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang termasuk dalam subsektor makanan dan minuman dan	102
Perusahaan tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap selama tiga	(44)
Perusahaan pernah mengalami delisting atau suspensi selama masa	(3)
Perusahaan telah berdiri < 20 tahun	(9)
Total sampel penelitian	46
Jumlah data sampel (46x3 tahun)	138
Dikurangi data <i>outlier</i>	(27)
Total data sampel yang diolah	111

Sumber: Data diolah (2026)

Dalam penelitian ini proses pengambilan data menggunakan metode dokumentasi, yakni dengan menghimpun laporan tahunan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). maupun yang dipublikasikan melalui website resmi masing-masing perusahaan. Analisis data tersebut dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 25 melalui tahapan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji Heteroskedastisitas), uji regresi linier berganda, uji koefisien determinasi, uji t, dan uji f untuk mengidentifikasi secara mendalam efek dari masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan.

TEKNIK ANALISIS DATA

Variabel Dependen

Nilai sebuah perusahaan menjadi petunjuk bagi investor dalam mengevaluasi keseluruhan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) sebuah indikator yang telah tervalidasi penggunaannya dalam penelitian sebelumnya, salah satunya oleh Kusumaningrum & Iswara (2022):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen

Volatilitas Laba

Menurut Sirait et al. (2021)) volatilitas laba dianalisis dengan memanfaatkan standar deviasi dari *earning before interest and tax* (EBIT) yang dibagi dengan total aset dari laporan keuangan tahunan setiap perusahaan. Volatilitas laba menunjukkan seberapa cepat laba perusahaan berubah. Dalam penelitian ini, volatilitas laba disimbolkan dengan VL dengan formula pengukuran yang sama, yaitu:

$$VL = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}{n - 1}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Hidayat & Khotimah (2022) variabel ukuran perusahaan diestimasi melalui nilai logaritma natural dari total aset perusahaan. Indikator ini berfungsi untuk mengidentifikasi tingkat skala dalam suatu perusahaan. Formulasi yang digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan adalah:

Size = Log Natural (Total Aset)

Struktur Modal

Debt to Equity Ratio (DER) merepresentasikan indikator finansial yang secara luas diimplementasikan untuk mengukur proporsi struktur modal perusahaan yang merupakan rasio utang terhadap ekuitas (Mahanani & Kartika, 2022). Rasio *Debt to Equity* (DER) diakumulasi melalui perhitungan:

DER = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$

Persamaan

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda untuk menguji volatilitas laba, ukuran perusahaan, dan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan. Model ini dipilih karena dapat menjelaskan hubungan simultan antara beberapa variabel independen dengan satu variabel dependen. Jenis persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = a + b_1 VL + b_2 SIZE + b_3 DER + e \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

PBV: Nilai Perusahaan

a: Konstanta

b: Koefisien regresi

VL: Volatilitas Laba

SIZE: Ukuran Perusahaan

DER: Struktur Modal

e: Error

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Uji statistik deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_VL	111	,00	,55	,0500	,07793
LN_SIZE	111	10,84	20,51	15,7369	1,91153
LN_DER	111	,09	1,59	,6040	,33451
LN_PBV	111	,00	1,57	,7668	,44494
Valid N (listwise)	111				

Sumber: SPSS ver. 25 (2026)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada sampel akhir sebanyak 111 observasi, variabel nilai perusahaan (PBV) yang telah ditransformasi ke dalam bentuk Logaritma Natural (LN) menunjukkan bahwa nilai minimum 0,00 dan maksimum 1,57 dengan rata-rata 0,7668. Pada variabel volatilitas laba (VL) dalam bentuk LN menunjukkan bahwa nilai minimum 0,00 dan maksimum 0,55 dengan rata-rata 0,0500. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) dalam bentuk LN menunjukkan bahwa nilai minimum 10,84 dan maksimum 20,51 dengan rata-rata 15,7369. Variabel struktur modal (DER) dalam bentuk LN menunjukkan bahwa nilai minimum 0,09 dan maksimum 1,59 dengan rata-rata 0,6040. Setiap variabel menghasilkan standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan nilai mean, hal ini memberikan gambaran bahwa data memiliki distribusi yang stabil dan tidak mengalami fluktuasi yang signifikan.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 3. Uji normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		111
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,37896124
Most Extreme Differences	Absolute	,083
	Positive	,079
	Negative	-,083
Test Statistic		,083
Asymp. Sig. (2-tailed)		,057 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: SPSS ver. 25 (2026)

Uji normalitas dilakukan dengan jumlah sampel 111 observasi. Dalam penelitian ini, variabel volatilitas laba (VL), ukuran perusahaan (SIZE), struktur modal (DER), dan nilai perusahaan (PBV) ditransformasi ke dalam bentuk Logaritma Natural (LN) untuk memperbaiki distribusi data agar memenuhi asumsi normalitas. Hasil pengujian berupa nilai mean sebesar 0,0000000 dan standar deviasi sebesar 0,37896124, yang mengindikasikan bahwa distribusi residual berada di sekitar nol dengan penyebaran yang relatif kecil. Berdasarkan hasil tabel, nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,057, yang lebih tinggi daripada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, ini membuktikan bahwa komponen residual dalam model memiliki distribusi normal, sehingga memenuhi asumsi normalitas dalam model regresi, dan analisis layak dilanjutkan ke tahap berikutnya.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Uji multikolinieritas

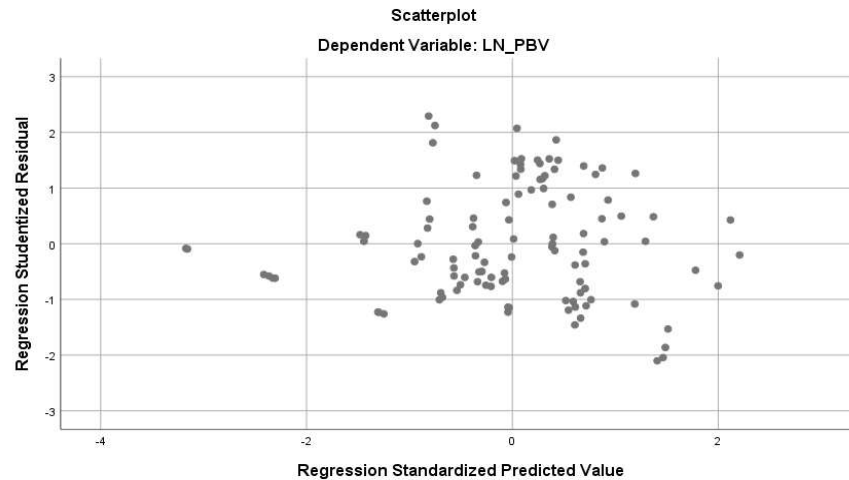
Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,593	,311		8,333	,000		
	LN_VL	-,780	,499	-,137	-1,562	,121	,886	1,129
	LN_SIZE	-,113	,019	-,487	-5,864	,000	,981	1,019
	LN_DER	-,002	,115	-,002	-,020	,984	,902	1,109

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: SPSS ver. 25 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada kolom *Collinearity Statistics*, Toleransi untuk setiap variabel independen, yaitu LN_VL (0,886), LN_SIZE (0,981), dan LN_DER (0,902), menunjukkan nilai yang lebih tinggi dari 0,10. Dengan demikian, indikator VIF pada ketiga variabel yang diuji menunjukkan hasil di bawah angka 10, yakni masing-masing senilai 1,129, 1,019, dan 1,109. Hasil ini membuktikan bahwa model regresi yang digunakan tidak memiliki masalah multikolinearitas, yang mengindikasikan independensi antarvariabel dan layak digunakan untuk menguji nilai perusahaan secara bersama-sama.

3. Uji Heteroskedasitas



Gambar 2. Uji heteroskedasitas
Sumber: SPSS Ver. 25 (2026)

Berdasarkan grafik *scatterplot* tersebut, tidak ada pola keteraturan di mana titik data tersebar di sekitar garis 0 pada sumbu Y. Kondisi ini mengindikasikan tidak adanya masalah heteroskedastisitas dalam model regresi tersebut, sehingga asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,04726
Cases < Test Value	55
Cases ≥ Test Value	56
Total Cases	111
Number of Runs	64
Z	1,431
Asymp. Sig. (2-tailed)	,152

a. Median

Sumber: SPSS ver. 25 (2026)

Penelitian ini melakukan uji autokorelasi menggunakan *Test Runs* untuk memastikan bahwa residual independen. Karena data awal memiliki pola urutan yang sistematis, pengacakan urutan baris data dilakukan untuk memutuskan hubungan linier antar residual tanpa mengubah substansi hubungan antar variabel. Hasil uji menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,152 yang mengindikasikan tidak adanya gejala autokorelasi antar residual dalam model regresi tersebut.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Uji regresi linier berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,593	,311		8,333	,000
	LN_VL	-,780	,499	-,137	-1,562	,121
	LN_SIZE	-,113	,019	-,487	-5,864	,000
	LN_DER	-,002	,115	-,002	-,020	,984

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: SPSS ver. 25 (2026)

$$PBV = a + b_1VL + b_2SIZE + b_3DER + e$$

$$LN_PBV = 2,593 - 0,780(LN_VL) - 0,113(LN_SIZE) - 0,002(LN_DER) + e$$

- Jika a = konstanta sebesar 2,593 menunjukkan bahwa jika variabel volatilitas laba (LN_VL), ukuran perusahaan (LN_SIZE), dan struktur modal (LN_DER) bernilai nol, maka nilai perusahaan (LN_PBV) diprediksi akan berada pada angka 2,593 satuan.
- Koefisien regresi volatilitas laba (LN_VL) pada angka -0,780 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan pada volatilitas laba (LN_VL), berpotensi menyebabkan berkurangnya nilai perusahaan (LN_PBV) senilai 0,780.
- Koefisien regresi ukuran perusahaan (LN_SIZE) pada angka -0,113 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan pada ukuran perusahaan (LN_SIZE), berpotensi menyebabkan berkurangnya nilai perusahaan (LN_PBV) senilai 0,113.
- Koefisien regresi struktur modal (LN_DER) pada angka -0,002 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan pada struktur modal (LN_DER), berpotensi menyebabkan berkurangnya nilai perusahaan (LN_PBV) senilai 0,002.

Uji Hipotesis

- Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Uji koefisien determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,524 ^a	,275	,254	,38424

a. Predictors: (Constant), LN_DER , LN_SIZE , LN_VL

Sumber: SPSS ver. 25 (2026)

Hasil pengujian diketahui nilai *R Square* pada angka 0,275 mengindikasikan bahwa variabel volatilitas laba (LN_VL), ukuran perusahaan (LN_SIZE), dan struktur modal (LN_DER) memberikan kontribusi pengaruh secara simultan sebesar 27,5% terhadap variasi nilai perusahaan (LN_PBV). Adapun sisanya, yaitu 72,5%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar cakupan penelitian ini.

- Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 8. Uji kelayakan model (uji f)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,979	3	1,993	13,500	,000 ^b
	Residual	15,797	107	,148		
	Total	21,777	110			

a. Dependent Variable: LN_PBV

b. Predictors: (Constant), LN_DER , LN_SIZE , LN_VL

Sumber: SPSS ver. 25 (2026)

Berdasarkan hasil diperoleh F hitung pada angka 13,500 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi (0,000) < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan (*goodness of fit*). Hal ini juga menunjukkan bahwa volatilitas laba (LN_VL), ukuran Perusahaan (LN_SIZE), dan struktur modal (LN_DER) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (LN_PBV).

- Uji T (Uji Parsial)

Tabel 9. Uji t (uji parsial)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,593	,311		8,333	,000
	LN_VL	-,780	,499	-,137	-1,562	,121
	LN_SIZE	-,113	,019	-,487	-5,864	,000
	LN_DER	-,002	,115	-,002	-,020	,984

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: SPSS ver. 25 (2026)

Hasil uji t dapat diuraikan sebagai berikut:

- Pada variabel LN_VL menunjukkan nilai t-hitung senilai $|-1,562|$ lebih rendah dibandingkan t-tabel 1,982 dengan nilai signifikansi pada angka 0,121 berada di atas 0,05. Meskipun arah koefisien regresi menunjukkan nilai negatif (-0,780), namun secara statistik pengaruh tersebut tidak signifikan, maka H_1 ditolak.
- Pada variabel LN_SIZE menunjukkan nilai t-hitung senilai $|-5,864|$ lebih tinggi dibandingkan t-tabel 1,982 dengan nilai signifikansi pada angka 0,000 berada di bawah 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa LN_SIZE memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun arah koefisien bernilai negatif sebesar (-0,113) yang berlawanan arah dengan hipotesis awal, maka H_2 ditolak.
- Pada variabel LN_DER menunjukkan nilai t-hitung senilai $|-0,020|$ lebih rendah dibandingkan t-tabel 1,982 dengan nilai signifikansi pada angka 0,984 berada di atas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa LN_DER tidak memiliki pengaruh signifikan dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar (-0,002), maka H_3 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Volatilitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian membuktikan bahwa volatilitas laba berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang mengharapkan pengaruh negatif dan signifikan ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi laba pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2022–2024 belum menjadi penentu utama dalam pembentukan nilai perusahaan di mata investor, terutama ketika tingkat volatilitas laba rata-rata relatif rendah dan mencerminkan stabilitas kinerja laba.

Volatilitas laba yang rendah umumnya mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola operasi secara konsisten dan menjaga keberlanjutan usaha, sehingga kualitas laba dipersepsikan baik meskipun tidak selalu direspon dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan, khususnya bila variasi volatilitas antar perusahaan dalam satu industri relatif homogen. (Octaviani et al., 2023) menunjukkan bahwa volatilitas laba berkaitan dengan kualitas laba dan praktik manajerial yang hati-hati, sementara Muslih & Tamma (2024) menemukan bahwa investor tidak selalu menafsirkan volatilitas laba sebagai sinyal negatif selama fluktuasi masih dalam batas wajar dan dapat dijelaskan oleh faktor eksternal yang bersifat sementara.

Dalam konteks industri makanan dan minuman, stabilitas laba dapat dipengaruhi oleh karakteristik produk yang bersifat kebutuhan dasar sehingga permintaan relatif inelastis terhadap perubahan ekonomi makro, membuat pendapatan dan laba lebih stabil dibanding industri siklikal. Putri (2024) menekankan bahwa industri makanan dan minuman memiliki peran vital dalam pemenuhan kebutuhan pangan masyarakat dan menunjukkan resiliensi tinggi terhadap guncangan ekonomi, sedangkan data industri 2020–2024 juga memperlihatkan bahwa subsektor ini menjadi salah satu penopang pertumbuhan PDB Indonesia, sehingga fokus investor cenderung bergeser ke indikator profitabilitas dan pertumbuhan jangka panjang dibanding fluktuasi laba jangka pendek.

Dari perspektif teori sinyal, informasi mengenai volatilitas laba dalam kondisi stabil dan relatif rendah tidak cukup kuat untuk menjadi sinyal pembeda kualitas perusahaan karena hampir seluruh perusahaan dalam sampel menunjukkan pola stabilitas yang serupa. Nur et al. (2024) menjelaskan bahwa efektivitas sinyal keuangan bergantung pada derajat perbedaan informasi antar perusahaan, sehingga ketika volatilitas laba homogen dan rendah, investor akan lebih mengandalkan sinyal lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pengungkapan risiko dalam menilai prospek perusahaan.

Penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa pengaruh volatilitas laba terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual; ketika volatilitas tinggi dan menyulitkan estimasi laba masa depan, investor lebih sensitif terhadap risiko ini, namun pada kondisi volatilitas rendah efeknya cenderung melemah. Cahyawati & Miftah (2022) menemukan bahwa volatilitas laba berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada indeks tertentu, sementara Agustin & Zaretta (2025) menegaskan bahwa volatilitas laba baru memunculkan risiko signifikan dan mengganggu kepercayaan investor apabila tingkat fluktuasinya tinggi dan sulit dijelaskan oleh faktor fundamental, bukan pada kondisi stabil seperti yang terjadi pada sebagian besar perusahaan makanan dan minuman periode 2022–2024.

Secara praktis, hasil ini mengimplikasikan bahwa manajemen perusahaan makanan dan minuman tidak perlu terlalu khawatir terhadap fluktuasi laba yang bersifat natural selama berada dalam batas wajar dan diiringi transparansi pelaporan keuangan. Fokus utama justru perlu diarahkan pada peningkatan efisiensi operasional, penguatan profitabilitas, dan pengelolaan pertumbuhan jangka panjang karena investor biasanya lebih menitikberatkan pada faktor-faktor tersebut dalam menilai perusahaan yang bergerak di sektor stabil. seperti makanan dan minuman.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan namun berarah negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang mengharapkan pengaruh positif ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks perusahaan makanan dan minuman yang telah beroperasi lama dan

memiliki aset besar, penambahan ukuran tidak otomatis diiringi peningkatan nilai perusahaan, bahkan justru terkait dengan penurunan rasio nilai pasar terhadap nilai buku.

Karakteristik sampel yang didominasi oleh perusahaan yang sudah *mature* dan memiliki rentang aset sangat luas mencerminkan adanya heterogenitas ukuran yang tinggi di dalam industri. Santoso & Junaeni (2022) menyatakan bahwa perusahaan berukuran besar merefleksikan pertumbuhan dan perkembangan historis, tetapi tidak menjamin bahwa pasar akan selalu memberikan premi valuasi yang lebih tinggi, terutama pada fase siklus hidup ketika pertumbuhan mulai melambat. Irawati et al. (2022) serta Clarinda et al. (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar lebih rentan terhadap birokrasi, inefisiensi organisasi, dan lambat beradaptasi dengan perubahan pasar.

Dalam kerangka *life cycle theory*, perusahaan besar di industri *mature* kerap menghadapi saturasi pasar dan keterbatasan peluang investasi baru yang menghasilkan *return* tinggi, sehingga ekspektasi pertumbuhan masa depan menjadi terbatas. Yuniastri et al. (2021) menunjukkan bahwa kemudahan akses pendanaan pada perusahaan besar tidak otomatis meningkatkan nilai jika dana tidak dialokasikan ke proyek dengan NPV positif, sedangkan penelitian terkini juga menunjukkan bahwa investor di sektor *consumer goods* mulai lebih selektif dan memberi valuasi lebih tinggi pada perusahaan dengan prospek pertumbuhan dan inovasi yang kuat, bukan semata-mata karena ukuran asetnya.

Dari sudut pandang teori keagenan, semakin besar perusahaan, semakin kompleks struktur organisasinya dan semakin besar kemungkinan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Hendrastuti & Harahap (2023) mengulas bahwa perusahaan besar lebih berisiko mengalami masalah agensi seperti birokrasi berlebihan, koordinasi yang tidak efisien, dan keputusan investasi yang tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham. Laksono & Rahayu (2021) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu dikelola secara efisien karena *diseconomies of scale* dapat meningkatkan biaya operasional per unit dan melemahkan kinerja yang pada akhirnya menekan nilai perusahaan.

Preferensi pasar terhadap potensi pertumbuhan ikut menjelaskan mengapa perusahaan besar di industri makanan dan minuman tidak selalu memperoleh premi valuasi. Aziz & Widati (2023) menunjukkan bahwa meskipun perusahaan besar cenderung menarik perhatian karena struktur yang lebih mapan, investor dalam beberapa konteks lebih tertarik pada perusahaan kecil hingga menengah yang memiliki ruang ekspansi dan inovasi lebih luas. Nasihin et al. (2025) menegaskan bahwa perusahaan besar atau kecilnya perusahaan menjadi salah satu penentu nilai perusahaan, tetapi pengaruhnya sangat bergantung pada karakteristik industri dan fase siklus ekonomi, sehingga pada periode 2020–2023 di BEI ditemukan bukti bahwa ukuran yang terlalu besar dapat berasosiasi dengan penurunan nilai ketika pertumbuhan stagnan.

Penelitian lain juga menyoroti bahwa perusahaan skala besar biasanya pendanaan dari beragam sumber dapat diperoleh dengan lebih mudah, namun hal itu tidak serta merta meningkatkan nilai tanpa disiplin alokasi modal yang baik. Kammagi & Veny (2023) mengemukakan bahwa perusahaan berskala besar tidak mengalami kesulitan berarti dalam mengakses dana, sementara Adhyasta & Sudarsi (2023) mengingatkan bahwa ukuran yang semakin tinggi baru akan memicu respon positif investor apabila disertai perbaikan kinerja, efisiensi, dan strategi pertumbuhan yang jelas, bukan hanya ekspansi aset. Hal ini sejalan dengan temuan studi sektor makanan dan minuman 2020–2024 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar harus diimbangi inovasi produk, digitalisasi proses, dan restrukturisasi portofolio agar tidak direspons negatif oleh pasar.

Secara manajerial, temuan pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menjadi sinyal agar manajemen perusahaan besar di sektor makanan dan minuman tidak berpuas diri hanya dengan skala aset yang besar. Berbagai penelitian 2020–2025 menekankan pentingnya strategi peningkatan efisiensi, inovasi berkelanjutan, dan penguatan tata kelola untuk meminimalkan masalah agensi dan inefisiensi skala, sehingga perusahaan besar dapat kembali memperoleh kepercayaan pasar dan memperbaiki rasio penilaian seperti *Price to Book Value*.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi yang sangat kecil sehingga pengaruhnya terhadap variasi nilai perusahaan dapat dikatakan hampir tidak ada. Rata-rata DER yang moderat pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel cenderung menghindari *leverage* ekstrim, sehingga perbedaan struktur modal di antara mereka tidak cukup besar untuk memunculkan perbedaan nilai yang bermakna.

Karakteristik industri makanan dan minuman yang menghasilkan arus kas relatif stabil dan prediktabel mendorong perusahaan mempertahankan kombinasi pendanaan yang konservatif. Nabila & Rahmawati (2023) menjelaskan bahwa struktur modal menunjukkan perbandingan proporsi hutang jangka panjang dengan modal dalam pendanaan perusahaan, sedangkan Isnaeni et al. (2021) menegaskan bahwa struktur modal adalah rasio pendanaan dalam jangka panjang yang seimbang antara hutang dan ekuitas. Dalam industri dengan kebutuhan investasi yang cenderung *incremental* dan tidak terlalu *capital intensive*, perusahaan dapat mengandalkan laba

ditahan dan utang jangka pendek sehingga dinamika DER tidak terlalu ekstrem dan kurang menarik perhatian investor sebagai sinyal risiko atau peluang.

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan akan mencari struktur modal yang optimal dengan menimbang keuntungan pajak dari penggunaan utang terhadap risiko biaya kebangkrutan, sedangkan *pecking order theory* menempatkan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama sebelum utang. Sulistiorini & Lestari (2022) menekankan bahwa struktur modal menunjukkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang untuk membiayai investasinya, namun beberapa studi terkini menemukan bahwa investor lebih menyoroti efisiensi penggunaan dana dibanding sumber pendanaannya. Cahyaningrum & Ahmadi (2024) melalui kajian literatur sistematis menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada konteks industri, dan dalam sektor yang *leverage*-nya moderat peran struktur modal cenderung melemah dibanding faktor seperti profitabilitas dan kinerja operasional.

Kondisi makroekonomi Indonesia periode 2020–2024 yang relatif stabil setelah fase awal pandemi juga membuat biaya utang dan akses pendanaan menjadi lebih terprediksi, sehingga variasi DER antar perusahaan tidak menimbulkan perbedaan besar dalam WACC dan akhirnya dalam nilai perusahaan. Amalia & Khuzaini (2021) menegaskan bahwa ketika modal sendiri tidak mencukupi, perusahaan akan menggunakan utang sebagai pelengkap, tetapi pada sektor yang sudah mapan pemanfaatan utang cenderung berada dalam batas aman sehingga tidak memicu kekhawatiran investor. Penelitian baru-baru ini di sektor *consumer goods* juga menunjukkan bahwa selama DER masih dalam kisaran wajar, faktor-struktur modal tidak menjadi pertimbangan utama investor dibandingkan profitabilitas dan prospek pertumbuhan, yang sejalan dengan temuan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak signifikan pada sampel ini.

Beberapa penelitian terdahulu menemukan bahwa struktur modal dapat berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama ketika perusahaan memanfaatkan *leverage* untuk memberi *tax shield* dan mengirim sinyal kepercayaan diri manajemen. Alifian & Susilo (2024), Amro & Asyik (2021), serta Putri & Handayani (2022) melaporkan adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sampel dan periode tertentu, sementara Baihaqi et al. (2021) dan Irawati et al. (2022) menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal bergantung pada konteks tertentu dan dalam industri makanan dan minuman Indonesia periode 2022–2024, struktur modal yang relatif seragam dan moderat tidak cukup menjadi pembeda nilai perusahaan di mata investor.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dari Volatilitas Laba, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Dalam Memengaruhi Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat disimpulkan bahwa volatilitas laba berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa bagi investor di sektor makanan dan minuman, laba yang berfluktuasi bukan merupakan indikator risiko utama yang dipertimbangkan dalam menilai sebuah perusahaan. Sementara itu, ukuran perusahaan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan adanya fenomena di mana peningkatan skala aset justru diikuti dengan penurunan nilai perusahaan di mata pasar. Pada struktur modal terbukti berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga besar kecilnya penggunaan hutang tidak menjadi faktor penentu dalam penilaian suatu perusahaan.

Secara keseluruhan, volatilitas laba, ukuran perusahaan, dan struktur modal ketika diuji secara simultan, variabel-variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan memberikan kontribusi pengaruh sebesar 27,5%. Studi ini secara keseluruhan memberikan gambaran bahwa mekanisme pasar dalam memberikan penilaian dalam perusahaan makanan dan minuman di BEI cenderung lebih dipengaruhi oleh faktor efisiensi skala dibandingkan struktur pendanaan maupun stabilitas laba jangka pendek. Namun terdapat beberapa keterbatasan utama dalam penelitian ini, seperti rendahnya nilai koefisien determinasi yang hanya sebesar 27,5% menunjukkan bahwa masih terdapat 72,5% variabel lain di luar model yang belum teridentifikasi, serta fokus penelitian yang terbatas pada subsektor makanan dan minuman dalam rentang waktu tertentu yang mungkin tidak merepresentasikan kondisi pasar modal secara menyeluruh. Oleh karena itu, penelitian berikutnya diharapkan mampu melakukan ekspansi model dengan memasukkan variabel tambahan seperti, makroekonomi atau indikator kinerja internal lainnya seperti profitabilitas dan kebijakan dividen, memperluas cakupan sampel ke sektor industri yang lebih beragam, serta memperpanjang periode observasi guna menangkap dinamika pasar yang lebih komprehensif supaya temuan penelitian dapat digeneralisasi dengan lebih kuat.

Daftar Pustaka

Adhyasta, D., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 520–525. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.866>

- Agustin, N., & Zaretta, B. (2025). Determinan Struktur Modal: Peran Volatilitas Laba, Struktur Aset dan Fleksibilitas Keuangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 26(1), 1–17. <https://doi.org/10.30596/jimb.v26i1.23569>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Amalia, A. N., & Khuzaini. (2021). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4025>
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4099>
- Angelina, K. C., & Wahyuni, M. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 15(2). <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/view/100736>
- Anggriani, R. D. A. N., Pratiwi, I. R., & Erfiansyah, E. (2024). The Influence of Earnings Volatility and Market Risk on Stock Prices. *GJEA: Greenation International Journal of Economics and Accounting*, 2(4), 285–293. <https://doi.org/10.38035/gjjea.v2i4>
- Annisa, M. L., & Hamzah, R. S. (2025). Pengaruh Dividen, Ukuran Perusahaan dan Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Saham Otomotif. *Jurnal IAKP*, 6(1), 64–74. <https://jurnal.polbeng.ac.id/index.php/IAKP/article/view/475>
- Areta, E. A., & Setijaningsih, H. T. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Cakrawala Repositori IMWI*, 7(1), 329–340. <https://doi.org/https://doi.org/10.52851/cakrawala.v7i1.585>
- Aziz, M. S. N. H., & Widati, L. W. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7(1), 171–184. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i1.1031>
- Baihaqi, N., Geraldina, I., & Wijaya, S. Y. (2021). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA KONDISI KEDARURATAN PANDEMI COVID-19. *Jurnal Akunida*, 7(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.30997/jakd.v7i1.4512>
- Cahyaningrum, A. J., & Ahmadi, M. A. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Systematic Literature Review). *JURNAL ILMIAH EKONOMI MANAJEMEN DAN BISNIS*, 2(4), 214–222. <https://doi.org/https://doi.org/10.60023/4ynr9k78>
- Cahyawati, R. P., & Miftah, M. (2022a). PENGARUH VOLATILITAS LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN LEVERAGE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM IDX30. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(3), 541–554. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i3.44213>
- Cahyawati, R. P., & Miftah, M. (2022b). PENGARUH VOLATILITAS LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN LEVERAGE TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM IDX30. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(3), 541–554. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i3.44213>
- Clarinda, L., Susanto, L., & Dewi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(1), 96–105. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22173>
- CNBC Indonesia. (2025, August 6). *Fenomena Langka 12 Tahun: Manufaktur Tumbuh Tinggi, Rezeki Atau Ilusi?* <https://www.cnbcindonesia.com/research/20250806094900-128-655465/Fenomena-Langka-12-Tahun-Manufaktur-Tumbuh-Tinggi-Rezeki-Atau-Ilusi>. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20250806094900-128-655465/fenomena-langka-12-tahun-manufaktur-tumbuh-tinggi-rezeki-atau-ilusi>
- Erliana, J. W., & Lahaya, I. A. (2022). Pengaruh volatilitas laba, pertumbuhan penjualan dan struktur aset terhadap struktur modal. *AKUNTABEL: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19(2), 399–410. <https://doi.org/10.29264/jakt.v19i2.10958>
- Fitriansyah, D. B., Kushermanto, A., Mahmudah, D. A., Alisa, I. R., & Ukhriyawati, C. F. (2024). Pengaruh Volatilitas Laba, Volume Perdagangan Saham Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Strategic Deviation Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di BEI Periode 2018 – 2022). *DIMENSI*, 13(2), 561–573. <https://www.journal.unrika.ac.id/index.php/jurnaldms>
- Hendrastuti, R., & Harahap, R. F. (2023). Agency theory: Review of the theory and current research. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 10(1), 85–100. <https://doi.org/10.17977/um004v10i12023p085>
- Hurfaliyah, & Cahyani, Y. (2024). PENGARUH VOLATILITAS ARUS KAS, VOLATILITAS PENJUALAN DAN BESARAN AKRUAL TERHADAP PERSISTENSI LABA (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *Prosiding Seminar Ilmiah Akuntansi (PRO@KSI)*, 3(2), 2809–6479. <https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/PKS/article/view/51466>
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Isnaeni, W. A., Santoso, S. B., Rachmawati, E., & Santoso, S. E. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Review Of Applied Accounting Research*, 1(1). <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/RAAR/>
- Kammagi, N., & Veny. (2023). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(1), 41–55. <https://doi.org/10.30813/jab.v16>
- Khodijah, Suryati, A., Wiyani, N. T., & Simbolon, M. B. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023. *Sosio E-Kons*, 16(3), 227–237. <https://doi.org/10.30998/sosioekons.v16i3.25759>
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3>
- Laksono, B. S., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3727>
- Lilia, W., Situmeang, S. I. L., Verawaty, & Hartanto, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 4(2), 627–639. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.259>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022a). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022b). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Muljono, Y. A., & Rohman, A. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Kompas100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2021-2023). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 14(3), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Muslih, M., & Tamma, D. N. (2024). Pengaruh Prudence, Kepemilikan Manajerial, Volatilitas Laba, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kualitas Laba. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(1), 496–505. <https://doi.org/https://doi.org/10.56799/ekoma.v4i1.5232>
- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(9). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5517>
- Nasihin, I., Purwandari, D., Ardiansyah, H. N., Kartika, E., & Prawatiningsih, D. (2025). Faktor Penentu Nilai Perusahaan: Peran Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas di Indonesia. *Gorontalo Accounting Journal*, 8(1), 152–164. <https://doi.org/10.32662/gaj.v8i1.4007>
- Nur, S., Suciyaniti, V. N., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024). Pemanfaatan Teori Signal dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review. *Economics, Business and Management Science Journal*, 4(2), 55–65. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564>
- Octaviani, G., Budiman, N. A., & Salisa, N. R. (2023). Menelusuri Kualitas Laba: Peran Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Perataan Laba, Agresivitas Pajak, Dan Volatilitas Laba. *Publikasi Riset Mahasiswa Akuntansi (PRIMA)*, 4(2), 151–169. <https://doi.org/https://doi.org/10.35957/prima.v4i2.5877>
- Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya: Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 6(1), 743–751. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.969>
- Putri, D. P. S. (2024). Dampak Covid-19 Terhadap Pertumbuhan Industri Manufaktur Bidang Makanan dan Minuman di Indonesia. *Prosiding SENANTIAS: Seminar Nasional Hasil Penelitian Dan PkM*, 5(1), 243–248. <https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/Senan/article/view/39041>

- Putri, O. F. T. A., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/4688/4711>
- Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88–99. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/6330>
- Safaruddin, Nurdin, E., & Indah, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 08(01), 166–179. <http://jak.uho.ac.id/index.php/journal>
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
- Saribu, A. L. N. D. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham. *Indonesian Journal of Auditing and Accounting (IJAA)*, 1(2), 42–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.71188/ijaa.v1i2.8>
- Sirait, J., Purwohedi, U., & Noviarini, D. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Price To Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.21009/japa.0202.12>
- Sulistiorini, J., & Lestari, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods. *Kalbisocio, Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 9(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.53008/kalbisocio.v9i1.206>
- Vina, F. L. (2025). *Industri Makanan dan Minuman: Peluang dan Tantangan pada 2025*. <http://www.pefindo.com>
- Yulisa, C. florensita, & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(1), 52–61. <https://doi.org/10.51903/jupea.v3i1.580>
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1). <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/1615>