

Implementasi MBG sebagai Sistem Layanan Gizi Massal yang Kompleks, Berbasis Keamanan Pangan dan Kerja Lintas Peran

Ignatius Budi Yusatyo*, Rabih Katon Dwicahyo, Ovalia Rukmana
Universitas Bakrie, Indonesia

Email: budi.yusatyo@gmail.com*, rabih.katon@gmail.com, ovalia.rukmana@bakrie.ac.id

Keywords

free nutritious meal program, policy implementation, mass nutrition services, food safety, qualitative studies

Abstract

The Free Nutritious Meal (MBG) Program is a public policy intervention that aims to improve children's nutritional status through the provision of ready-to-consume food on a large scale. However, empirical studies that explore the experience of field implementers in implementing this program are still limited. This research aims to understand how MBG is implemented, challenged, and interpreted by kitchen implementers as key actors in policy implementation. This study uses a qualitative approach with in-depth interviews with 17 MBG implementers who are directly involved in kitchen operations, distribution, and nutrition supervision. Data are analyzed thematically through an integrative thematic analysis process. The results of the study show that MBG is understood as a complex mass nutrition service system, where food security is the main axis of implementation and cross-role collective work is a prerequisite for success. Implementers face time pressures, complexity of large-scale production, and high operational risks, but they are able to develop a variety of adaptation strategies to maintain food quality and safety. These findings confirm that the success of MBGs is not only determined by policy design, but also by the capacity of operational systems at the implementation level. This study contributes to the policy implementation literature by highlighting the role of the kitchen as a critical arena of translating nutrition policy into everyday public service practice.

Kata Kunci

program makan bergizi gratis, implementasi kebijakan, layanan gizi massal, keamanan pangan, studi kualitatif

Abstrak

Program Makan Bergizi Gratis (MBG) merupakan intervensi kebijakan publik yang bertujuan meningkatkan status gizi anak melalui penyediaan makanan siap konsumsi dalam skala besar. Namun, kajian empiris yang menggali pengalaman pelaksana lapangan dalam mengimplementasikan program ini masih terbatas. Penelitian ini bertujuan untuk memahami bagaimana MBG dijalankan, ditantang, dan dimaknai oleh para pelaksana dapur sebagai aktor kunci dalam implementasi kebijakan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan wawancara mendalam terhadap 17 pelaksana MBG yang terlibat langsung dalam operasional dapur, distribusi, dan pengawasan gizi. Data dianalisis secara tematik melalui proses analisis tematik integratif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa MBG dipahami sebagai sistem layanan gizi massal yang kompleks, dimana keamanan pangan menjadi poros utama implementasi dan kerja kolektif lintas peran menjadi prasyarat keberhasilan. Para pelaksana menghadapi tekanan waktu, kompleksitas produksi skala besar, serta risiko operasional yang tinggi, namun mereka mampu mengembangkan berbagai strategi adaptasi untuk menjaga kualitas dan keamanan makanan. Temuan ini menegaskan bahwa keberhasilan MBG tidak hanya ditentukan oleh desain kebijakan, tetapi juga oleh kapasitas sistem operasional di tingkat pelaksana. Studi ini berkontribusi pada literatur implementasi kebijakan dengan menyoroti peran dapur sebagai arena kritis menerjemahkan kebijakan gizi ke dalam praktik layanan publik sehari-hari.

PENDAHULUAN

Program Makan Bergizi Gratis (MBG) merupakan salah satu kebijakan prioritas nasional, dan menjadi sebuah proyek strategis nasional yang dijalankan mulai awal tahun 2025,

dengan tujuan memastikan terpenuhinya kebutuhan gizi peserta didik sebagai bagian dari upaya peningkatan kualitas sumber daya manusia, dimana peserta didik akan menerima asupan gizi cukup selama mengikuti kegiatan belajar. Secara global, program makan sekolah telah terbukti berkontribusi terhadap peningkatan konsentrasi belajar, status kesehatan, dan partisipasi pendidikan (Adelman et al., 2019). Namun, keberhasilan program tersebut tidak hanya ditentukan kebijakan, melainkan juga oleh kapasitas sistem implementasi tingkat pelaksana.

Dalam konteks Indonesia, implementasi MBG memerlukan infrastruktur operasional yang kuat, salah satunya dapur MBG sebagai pusat produksi layanan gizi sebelum makanan didistribusikan kepada penerima manfaat (Adhy & Heikal, Priyo, 2025). Dapur MBG berfungsi sebagai arena utama penerjemahan kebijakan gizi ke dalam praktik layanan publik sehari-hari, yang melibatkan berbagai aktor dengan peran dan tanggung jawab berbeda.

Efektivitas implementasi layanan gizi ini dipengaruhi oleh koordinasi lintas peran, kualitas pasokan dan pemasok bahan makanan, kompetensi sumber daya manusia, serta sistem pengemasan dan distribusi yang tepat waktu. Sejumlah penelitian menekankan pentingnya manajemen pasokan dan proses dapur dalam menjaga kualitas makanan pada program makan sekolah (Briggs et al., 2014; Martin & Oakley, 2018). Meskipun demikian, masih terdapat kesenjangan penelitian terkait pemahaman mendalam mengenai pengalaman kerja para pelaksana dapur sebagai aktor kunci implementasi kebijakan, khususnya dalam konteks operasional harian program berskala besar seperti MBG (Lyon, 2016).

Program Makan Bergizi Gratis (MBG) menjadi salah satu kebijakan strategis nasional yang dirancang untuk meningkatkan kualitas sumber daya manusia melalui pemenuhan kebutuhan gizi peserta didik. Program ini sejalan dengan agenda pembangunan berkelanjutan yang menempatkan ketahanan pangan dan kesehatan anak sebagai prioritas utama dalam pembangunan global. Berbagai negara telah mengimplementasikan school feeding program sebagai instrumen intervensi sosial yang terbukti mampu meningkatkan konsentrasi belajar, kehadiran siswa, serta status kesehatan anak. Penelitian Adelman et al. menunjukkan bahwa program makan sekolah memiliki dampak positif terhadap kualitas pendidikan dan kesejahteraan peserta didik, terutama pada negara berkembang. Dalam konteks Indonesia, implementasi MBG menjadi penting karena masih terdapat persoalan stunting, ketimpangan akses pangan bergizi, dan rendahnya kualitas konsumsi anak usia sekolah. Oleh sebab itu, keberhasilan MBG tidak hanya bergantung pada kebijakan pemerintah, tetapi juga pada kesiapan sistem operasional yang menjalankan layanan gizi secara langsung di lapangan.

Pelaksanaan MBG pada praktiknya memerlukan sistem layanan gizi massal yang terintegrasi, terutama melalui keberadaan dapur MBG sebagai pusat produksi dan distribusi makanan. Dapur MBG tidak sekadar berfungsi sebagai tempat pengolahan makanan, melainkan sebagai arena implementasi kebijakan publik yang melibatkan koordinasi lintas peran, mulai dari ahli gizi, petugas pengolahan bahan, distribusi, hingga pengawasan keamanan pangan. Penelitian Briggs et al. dan Martin & Oakley menegaskan bahwa kualitas layanan makan sekolah sangat dipengaruhi oleh efektivitas rantai pasok, ketepatan distribusi, serta pengendalian mutu makanan. Selain itu, pengelolaan layanan pangan dalam skala besar juga memerlukan standar keamanan pangan yang ketat untuk mencegah risiko kontaminasi dan penurunan kualitas gizi. Dalam kondisi tersebut, keberhasilan implementasi MBG sangat

ditentukan oleh kemampuan organisasi dapur dalam menjaga kualitas, kuantitas, dan kontinuitas layanan makanan setiap hari.

Sejumlah penelitian terdahulu lebih banyak menyoroiti dampak program makan sekolah terhadap peningkatan status gizi dan capaian pendidikan peserta didik. Kajian Lyon misalnya menunjukkan bahwa kebijakan pangan publik umumnya dianalisis dari sisi kebijakan formal dan hasil akhir program, sementara pengalaman pelaksana lapangan masih kurang mendapat perhatian. Penelitian lain mengenai layanan pangan sekolah juga lebih dominan membahas efisiensi distribusi, standar operasional, dan manajemen logistik. Padahal, dalam implementasi kebijakan publik, pelaksana lapangan memiliki posisi strategis sebagai aktor yang menerjemahkan kebijakan ke dalam praktik pelayanan sehari-hari. Pengalaman kerja para pelaksana dapur, tantangan operasional, tekanan waktu, serta strategi adaptasi dalam menjaga keamanan pangan menjadi aspek penting yang belum banyak dieksplorasi secara mendalam, khususnya dalam konteks implementasi MBG di Indonesia.

Kesenjangan penelitian tersebut menunjukkan bahwa kajian mengenai MBG masih didominasi pendekatan administratif dan kuantitatif, sedangkan aspek pengalaman sosial dan dinamika kerja kolektif para pelaksana dapur masih sangat terbatas. Padahal, implementasi program berskala besar seperti MBG tidak hanya dipengaruhi oleh desain kebijakan dan kecukupan anggaran, tetapi juga oleh praktik kerja harian yang berlangsung di dapur produksi. Aktivitas seperti pengolahan bahan makanan, pengemasan, distribusi, hingga pengelolaan limbah memerlukan koordinasi intensif antaraktor dengan tingkat risiko operasional yang tinggi. Kondisi tersebut memperlihatkan adanya *invisible work* atau pekerjaan tak terlihat yang sering kali luput dari perhatian dalam evaluasi kebijakan publik. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang mampu menggambarkan secara mendalam bagaimana pelaksana lapangan memahami, menjalankan, dan menyesuaikan diri terhadap kompleksitas implementasi MBG.

Urgensi penelitian ini semakin meningkat karena MBG merupakan program nasional yang melibatkan distribusi makanan dalam jumlah besar dengan tuntutan kualitas dan keamanan pangan yang tinggi. Kesalahan kecil dalam proses pengolahan maupun distribusi dapat berdampak pada kesehatan penerima manfaat serta menurunkan kepercayaan publik terhadap program pemerintah. Selain itu, kompleksitas operasional dapur MBG juga berpotensi menimbulkan tekanan kerja yang tinggi bagi para pelaksana lapangan. Situasi tersebut menuntut adanya sistem kerja yang adaptif, kolaboratif, dan responsif terhadap dinamika operasional sehari-hari. Dalam perspektif implementasi kebijakan, keberhasilan program publik sangat dipengaruhi oleh kemampuan aktor pelaksana dalam mengelola tantangan teknis maupun sosial selama proses implementasi berlangsung. Dengan demikian, penelitian mengenai pengalaman pelaksana dapur MBG menjadi penting untuk memperkuat efektivitas kebijakan layanan gizi massal di Indonesia.

Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus kajian yang menempatkan dapur MBG sebagai arena utama implementasi kebijakan publik berbasis pangan. Penelitian ini tidak hanya menganalisis aspek manajerial atau dampak program, tetapi juga mengeksplorasi pengalaman subjektif para pelaksana dapur dalam menghadapi tantangan operasional sehari-hari. Selain itu, penelitian ini mengintegrasikan perspektif kerja kolaboratif, keamanan pangan, dan *invisible work* dalam memahami implementasi layanan gizi massal. Pendekatan tersebut memberikan kontribusi baru dalam literatur implementasi kebijakan publik, khususnya pada konteks layanan pangan berskala nasional. Penelitian ini juga memperluas kajian Ansell dan Gash

mengenai collaborative governance dengan menunjukkan bahwa keberhasilan layanan publik tidak hanya bergantung pada koordinasi formal, tetapi juga pada praktik kerja kolektif dan strategi adaptasi di tingkat operasional.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memahami bagaimana implementasi MBG dijalankan oleh para pelaksana dapur sebagai aktor utama dalam layanan gizi massal. Penelitian ini secara khusus mengkaji peran masing-masing aktor dalam sistem operasional MBG, tantangan yang dihadapi dalam proses produksi dan distribusi makanan, serta strategi adaptasi yang digunakan untuk menjaga kualitas dan keamanan pangan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat teoretis dalam memperkaya kajian implementasi kebijakan publik dan kerja kolaboratif dalam layanan pangan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan memberikan manfaat praktis berupa rekomendasi bagi pemerintah dan pengelola MBG dalam memperkuat sistem manajemen dapur, meningkatkan koordinasi lintas peran, serta menciptakan layanan gizi yang lebih efektif, aman, dan berkelanjutan di masa mendatang.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan paradigma konstruktivis, yang berfokus pada pemaknaan subjektif aktor terhadap pengalaman kerja dan praktik implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Pendekatan ini dipilih karena tujuan penelitian adalah memahami proses, dinamika, dan makna kerja yang tidak dapat diukur secara kuantitatif (Creswell & Poth, 2018).

Desain studi kasus digunakan untuk mengeksplorasi secara mendalam implementasi MBG dalam konteks nyata, yaitu dapur MBG sebagai arena utama pelaksanaan kebijakan. Studi kasus memungkinkan peneliti mengkaji interaksi antar-aktor, alur kerja operasional, serta praktik adaptif yang muncul dalam penyediaan layanan gizi massal. Pendekatan ini dinilai paling sesuai dibandingkan desain survei atau eksperimental karena fokus penelitian terletak pada proses implementasi dan pengalaman kerja pelaksana lapangan.

Kasus penelitian mencakup dua unit dapur MBG yang menjalankan produksi dan distribusi makanan secara rutin bagi penerima manfaat.

Partisipan dan Teknik Sampling

Partisipan penelitian dipilih menggunakan teknik purposive sampling, dengan kriteria informan adalah individu yang terlibat langsung dalam operasional harian Program MBG. Pemilihan ini bertujuan memperoleh informasi yang mendalam dan relevan sesuai fokus penelitian.

Jumlah partisipan dalam penelitian ini adalah 17 orang, dengan rincian sebagai berikut:

Kepala dapur:	1 orang
Kepala SPPG:	1 orang
Ahli Gizi:	2 orang
Staf Persiapan bahan	1 orang
petugas pengolahan bahan	2 orang
petugas pemorsian	4 orang
petugas Distribusi	2 orang
staf pencucian tempat makan dan kebersihan	4 orang

Unit analisis dalam penelitian ini adalah individu aktor dapur MBG. Setiap partisipan diperlakukan sebagai case dan diklasifikasikan berdasarkan peran, tingkat keterlibatan, serta tahapan proses MBG untuk memungkinkan analisis komparatif lintas peran.

Prosedur Pengumpulan Data

Data penelitian dikumpulkan melalui beberapa teknik untuk memastikan kedalaman dan keandalan informasi, yaitu:

Wawancara mendalam (in-depth interview)

Wawancara dilakukan secara semi-terstruktur menggunakan panduan pertanyaan terbuka untuk menggali pengalaman, persepsi, tantangan, dan strategi kerja partisipan dalam implementasi MBG. Wawancara mencakup aktor-aktor dapur, antara lain kepala dapur, bagian perencanaan menu, pengawas gizi (SPPG), bagian pemesanan bahan, koki dan asisten, petugas pengemasan, pengiriman, serta pencucian peralatan makan.

Observasi langsung

Observasi dilakukan terhadap alur kerja dapur, mulai dari penerimaan bahan, proses pengolahan, pengemasan, hingga distribusi makanan. Observasi ini bertujuan untuk memahami konteks kerja aktual dan memverifikasi temuan hasil wawancara.

Dokumentasi

Dokumen pendukung seperti standar operasional prosedur (SOP), daftar pemesanan bahan, dan jadwal menu digunakan sebagai sumber data tambahan untuk memperkaya analisis.

Pengumpulan data dilakukan dengan memperhatikan prinsip etika penelitian. Seluruh partisipan memberikan persetujuan (informed consent), identitas disamarkan, dan data disimpan secara aman. Waktu yang dilakukan untuk melakukan wawancara adalah bulan Desember 2025, dimana saat itu sedang liburan sekolah, sehingga beban kerja di dapur MBG tidak terlalu berat.

Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan analisis tematik dengan mengacu pada tahapan yang dikemukakan oleh Braun dan Clarke (2006), yaitu:

- familiarisasi dengan data,
- pengodean awal,
- pengembangan tema,
- peninjauan tema,
- penamaan tema, dan
- penyusunan laporan.

Proses transkripsi dan pengodean data dikelola menggunakan perangkat lunak NVivo untuk mendukung manajemen data kualitatif, keterlacakan kutipan, dan konsistensi pengodean. NVivo digunakan sebagai alat bantu analisis, bukan sebagai penentu tema secara otomatis. Seluruh pengodean dilakukan secara manual dan reflektif oleh peneliti.

Tahap integrasi tematik (selective thematic integration) dilakukan dengan menghubungkan tema-tema utama yang telah terbentuk ke dalam kerangka konseptual penelitian. Proses ini tidak melibatkan pengodean ulang data, melainkan penataan ulang hubungan tematik melalui refleksi yang bersifat analitis untuk mengidentifikasi tema inti (core themes) yang merepresentasikan pengalaman kolektif aktor dapur MBG.

Analisis dilakukan secara iteratif, dengan pergerakan bolak-balik antara data mentah, kode, tema, dan literatur, guna memastikan bahwa temuan yang dihasilkan benar-benar berakar pada data empiris.

Validitas dan Keabsahan Data

Untuk memastikan trustworthiness penelitian, digunakan beberapa strategi sebagaimana direkomendasikan oleh Lincoln dan Guba (1985), meliputi:

- Triangulasi metode, melalui kombinasi wawancara, observasi, dan dokumentasi;
- Member checking, dengan mengonfirmasi pemahaman peneliti terhadap informasi yang disampaikan partisipan;
- Audit trail, melalui pencatatan sistematis proses pengumpulan dan analisis data;
- Reflexive memoing, untuk merefleksikan posisi dan interpretasi peneliti selama proses penelitian.

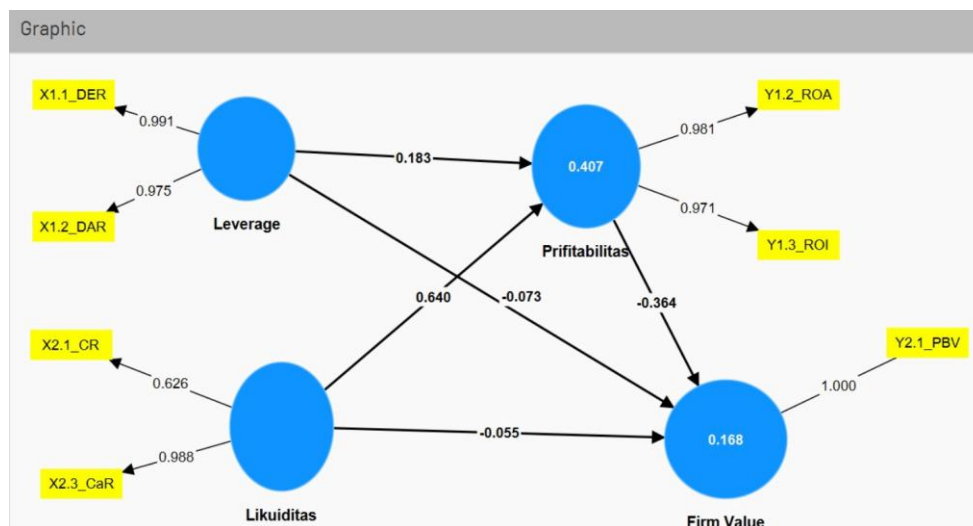
Etika Penelitian

Persetujuan partisipan diambil melalui pernyataan sebelum wawancara. Semua identitas disamarkan, dan data disimpan secara aman di dokumentasi peneliti. Penelitian ini telah memperoleh persetujuan etik dari institusi terkait atau mengikuti standar etika penelitian sosial yang berlaku.

Tahap analisis selektif menghasilkan integrasi tema-tema utama yang meringkaskan implementasi MBG sebagai sistem layanan gizi massal yang kompleks, berorientasi pada keamanan pangan dan kerja kolektif lintas peran.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisa Outer Model



Gambar 1. Diagram SEM-PLS Algorithm

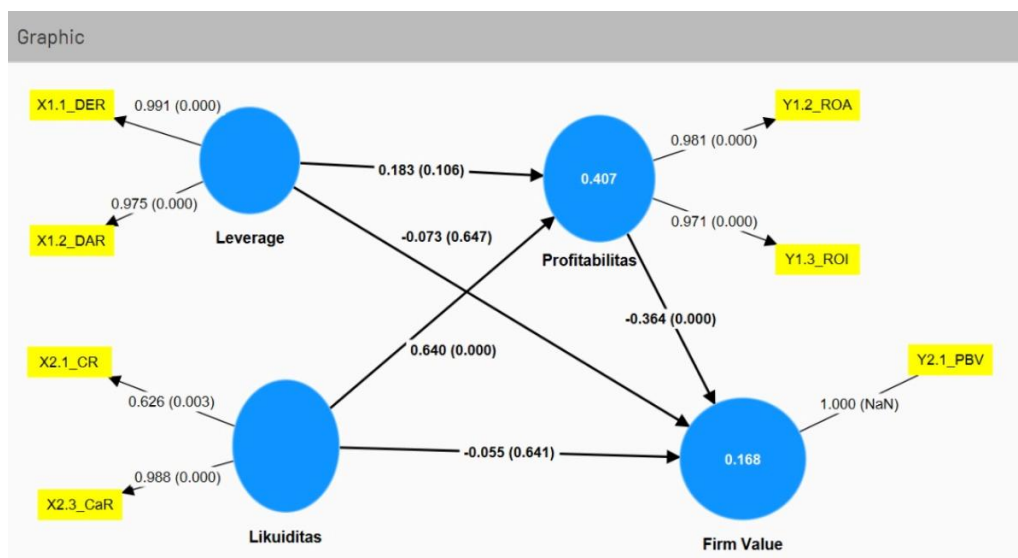
Outer loading menunjukkan seberapa kuat indikator (variabel manifest) memformasikan variabel laten (konstruk). Dari analisa leverage (x1) terbentuk sangat baik oleh DER dan DAR keduanya reliabel (loading > 0.9) yang berarti variable leverage sudah valid dan kuat sebagai konstruk reflektif. Dan likuiditas X2 juga terbentuk sangat baik CR dengan Loading > 0.7 dan CaR 0.9, sedangkan Profitabilitas (Y1) memiliki hasil yang beragam dimana

ROA dan ROI memiliki nilai paling kuat >0.9 dan (Y2) PBV memiliki nilai paling kuat juga >1.

Tabel 2. Tabel Outer Loadings – Matrix

Indikator	Firm Value	Leverage	Likuiditas	Profitabilitas
X1.1_DER		0.991		
X1.2_DAR		0.975		
X2.1_CR			0.626	
X2.3_CaR			0.988	
Y1.2_ROA				0.981
Y1.3_ROI				0.971
Y2.1_PBV	1.000			

Analisa Bootstrapping



Gambar 2. Diagram Bootstrapping

Path Coefficients – Mean, STDEV, T Values, P Values

Tabel 3. Hasil Path Coefficient

Hubungan Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	**T Statistics (O/STDEV
Leverage -> Firm Value	-0.073	-0.044	0.159	0.458	0.647
Leverage -> Profitabilitas	0.183	0.200	0.113	1.618	0.106
Likuiditas -> Firm Value	-0.055	-0.046	0.118	0.466	0.641
Likuiditas -> Profitabilitas	0.640	0.643	0.141	4.530	0.000
Profitabilitas -> Firm Value	-0.364	-0.385	0.095	3.810	0.000

Berdasarkan hasil diatas dapat dijelaskan bahwa persamaan regresi :

$$Y1 = (0,640 * X2 \text{ Likuiditas}) + (0,183 * X1 \text{ Leverage})$$

$$Y2 = (-0,364 * Y1 \text{ Profitabilitas}) - (0,073 * X1 \text{ Leverage}) - (0,055 * X2 \text{ Likuiditas})$$

Keterangan :

X1 : Leverage (indikator : DER, DAR)

X2 : Likuiditas (indikator : CR, CaR)

Y1 : Profitabilitas (indikator : ROA, ROI)

Y2 : Firm Value (Indikator : PBV)

Nilai original sample menunjukkan nilai positif 0,640 hubungan antara likuiditas terhadap profitabilitas yang menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dimana setiap peningkatan 1 (satu) satuan, akan menaikkan profitabilitas sebesar 0,640 satuan. Semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi profitabilitas. Nilai t statistik sebesar 4.530 lebih besar dari tabel path coefficient dan P Value 0,000 lebih kecil dari alpha 0,05 maka hipotesis didukung dimana likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor oil and gas. Hal ini menunjukkan bahwa hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi likuiditas, maka semakin tinggi profitabilitas yang didukung oleh CR (current ratio) perusahaan dan CaR (capital adequacy ratio).

Nilai original sample menunjukkan nilai -0,364 hubungan antara profitabilitas terhadap firm value yang menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Dimana setiap penurunan 1 (satu) satuan, akan menurunkan firm value sebesar -0,364 satuan. Semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah firm value. Nilai t statistik sebesar 3.810 lebih besar dari tabel path coefficient dan P Value 0,000 lebih kecil dari alpha 0,05 maka hipotesis didukung dimana profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap firm value perusahaan sektor oil and gas. Hal ini menunjukkan bahwa hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa semakin rendah profitabilitas, maka semakin rendah firm value yang didukung oleh PBV (price to book value).

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar -0,364. Artinya, peningkatan profitabilitas justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan, nilai perusahaan cenderung menurun. Fenomena ini menggambarkan adanya ketidaksesuaian antara kinerja keuangan internal dan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hubungan negatif ini dapat terjadi karena beberapa faktor. Pertama, dari sisi persepsi investor, laba yang tinggi belum tentu diartikan sebagai prospek jangka panjang yang baik. Investor dapat menilai bahwa peningkatan laba hanya bersifat sementara, misalnya akibat efisiensi sesaat, bukan karena inovasi atau ekspansi bisnis yang berkelanjutan. Kedua, kebijakan dividen dan retensi laba juga dapat memengaruhi respon pasar. Perusahaan yang memilih menahan laba untuk reinvestasi dibanding membagikan dividen seringkali dipandang kurang menarik oleh investor yang menginginkan pengembalian langsung, sehingga persepsi terhadap nilai perusahaan menurun. Selain itu, struktur modal dan risiko keuangan turut berperan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung melakukan ekspansi menggunakan utang tambahan, yang justru meningkatkan risiko keuangan. Kondisi ini dapat menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor terhadap stabilitas jangka panjang

perusahaan. Di sisi lain, meskipun kinerja operasional meningkat, efisiensi internal tidak selalu tercermin dalam nilai pasar. Hal ini terjadi karena faktor eksternal seperti likuiditas saham dan daya tarik perusahaan di pasar modal juga memengaruhi penilaian investor.

Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan. Faktor lain seperti kebijakan keuangan, leverage, dan kondisi pasar memiliki pengaruh yang lebih kuat dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hubungan negatif ini mencerminkan adanya ketidaksesuaian antara kinerja keuangan internal dengan penilaian eksternal pasar modal. Temuan ini penting untuk ditelaah lebih lanjut karena mengindikasikan bahwa pasar lebih sensitif terhadap faktor non-keuangan seperti prospek pertumbuhan, stabilitas kebijakan, serta tingkat kepercayaan investor dibandingkan hanya berfokus pada tingkat laba yang diperoleh perusahaan.

REFERENSI

- Adhy, & Heikal, Priyo, J. (2025). Implementation Of K-Means Clustering Algorithm For Segmentation Of Prospective Students For Corporate Academy Scholarship. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 3(6).
- Agung Ibhrahim & Jerry Heikal. (2024). The Impact Of Quality And Cost On Tenant Satisfaction And Loyalty. <https://infor.seaninstitute.org/index.php/pendidikan>
- Andini Wulan Sukmayanti & Andika Ramadhan & Gemilang Adi Perdana & Jerry Heikal. (2025). The Influence of EPS, DER, ROA, and NPM on Firm Value and The Impact on Stock Price: Empirical Evidence from Coal Production Subsector Companies (2021–2024).
- Awalludin & Jerry Heikal. (2024). The Influence of Offering Equity, Brand Equity, and Relationship Equity on Customer Satisfaction and Customer Loyalty. <https://doi.org/10.54099/ijmba.v3i2.1083>
- Faisal Faisal & Irma Ratna Sari & Iska Saraswati & Jerry Heikal. (2024). Analisis Pengaruh Karakteristik Produk terhadap Niat Beli Ulang Pelanggan menggunakan Metode Regresi Logistik Biner. <https://doi.org/10.37481/jmh.v4i3.1064>
- Fenny Syahfitri & Jerry Heikal. (2024). Employee Segmentation for Incentive's Improvement: A Case Study of Plantation Corporation. <https://doi.org/10.59141/cerdika.v4i11.2164>
- Giry Sembodo & Rizqy Gumilar Praditya & Nimas Indah Fatimah Sari & Jerry Heikal. (2024). Analysis of disruption factors at PT PLN Indonesia Power PLTU Banten 2 Labuan PGU using a grounded theory approach and pareto analysis of lean kaizen. <https://doi.org/10.31004/jutin.v7i4.36201>
- Iksan Adityo Mulyo & Jerry Heikal & William Ben Gunawan. (2025). Analyzing Stock Selection in the Energy Sector: A Python-Based Capital Asset Pricing Model Approach. <https://doi.org/10.24246/persi.v8i1>
- Isfan & Ferli & Jerry Heikal. (2024). Financial Performance Segmentation Changes on Regional Development Banks. <https://doi.org/10.31538/ijjse.v7i3.5862>
- Jimmi Chitra & Jerry Heikal. (2024). Customer segmentation using the K-Means Clustering algorithm in Foreign Banks in Indonesia. *Indonesia Accounting Research Journal*, 11(4), 230–241. <https://journals.iarn.or.id/index.php/Accounting/article/view/289>
- Marlina Marlina & Dimas Hindrawan & Andhini Kornela & Jerry Heikal. (2025). Implementation of K-Means Clustering Algorithm for Segmentation of Patient Visit Patterns in Public Hospital (Case study: Rumah Sakit Umum Pekerja) . <https://jptam.org/index.php/jptam/issue/view/31>

- Naomi Reza & Jerry Heikal. (2024). Evaluating Ideal Capital Structure through WACC And ROA Analysis: Research on IDX-Listed Indonesian Drug Retailers and Distributors (2019-2023). <https://doi.org/10.18535/ijstrm/v12i07.em15>
- Ni Kadek. A. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Tangibility Assets, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E – Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Nukmaningtyas, & Worokinasih. (2018). Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 136–143.
- Nurlela, & Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan dengan prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Symposium Nasional AAkuntansi XI*.
- Rayuli Wulandari & Ahmad Syawaldi & Jerry Heikal. (2024). Valuation Analysis of Joint Venture Value through Acquisition Process: Case Study of PT Pelat Timah Nusantara by PT Bumi Resources Mineral. <https://ejournal.sisfokomtek.org/index.php/saintek/issue/view/71>
- Sayuti Chow & Berman Hutabarat & Damara Sirya & Jerry Heikal. (2025). Clustering Customer's Internet Subscriptions in Apartment Using K-Means Clustering Algorithm. Vol. 5 No. 3 (2025): *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*
- Sri Polya Kettipusem & Jerry Heikal. (2024). Pengaruh Kompetensi dan Profesionalisme Terhadap Kinerja Penyuluh Pertanian Dengan Kepuasan Kerja Sebagai Variable Moderasi Pada Dinas Pertanian Kota Paykumbuh. Vol. 6 No.1 Juni 2024
- Yuni Kurniawati & Jerry Heikal. (2025). Analisis Akuisisi Perusahaan Migas Terhadap Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan. <https://aksioma.unram.ac.id/index.php/aksioma/issue/view/18>
- Vera Amelia & Jerry Heikal. (2024). Pengaruh Kompetensi Dan Lingkungan Kerja Terhadap Kinerja Pegawai Dengan Motivasi Kerja Sebagai Variabel Intervening Pada Kantor Kementerian Agama Kabupaten Solok menggunakan SEM-PLS. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, Vol 3 No 5 (2024), Sinta 5 · 17 Agu 2024