

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN

Ni Luh Candra Eka Putri¹, I Putu Julianto², Gusti ayu ketut rencana sari dewi³

^{1,2,3}Universitas Pendidikan Ganesha

Kampung kota rt 004, rw 001, desa Sapeken, kec. Sapeken, kab. Sumenep, jawa timur, 69493

candra.eka@undiksha.ac.id¹, putujulianto@undiksha.ac.id²,
ayurencana@undiksha.ac.id³

ABSTRAK: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), profitabilitas diukur dengan Return on Assets (ROA), dan ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pemilihan model melalui uji Chow dan Hausman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dan skala perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan, sementara tingkat profitabilitas belum tentu memengaruhi persepsi investor.

Kata kunci: nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan

ABSTRACT: This study aims to analyze the effect of capital structure, profitability, and firm size on firm value in manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2024. Firm value is measured using Price to Book Value (PBV), capital structure is measured by Debt to Equity Ratio (DER), profitability is measured by Return on Assets (ROA), and firm size is measured by the natural logarithm of total assets. This study uses a quantitative approach with a causal research design. The data used are secondary data obtained from the companies' financial statements. The data analysis method employed is panel data regression with model selection using the Chow test and Hausman test. The results show that capital structure has a positive and significant effect on firm value, profitability has no significant effect on firm value, and firm size has a negative and significant effect on firm value. These findings indicate that financing decisions and firm scale play an important role in determining firm value, while profitability does not necessarily influence investor perceptions.

Keywords: firm value, capital structure, profitability, firm size

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham serta kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham di pasar modal, di mana semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan tersebut (Moruk, 2024). Harga saham di pasar modal cenderung mengalami perubahan dari waktu ke waktu, baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pergerakan harga saham tersebut mencerminkan dinamika nilai perusahaan, sehingga menjadi fenomena yang relevan untuk

dikaji dalam kaitannya dengan fluktuasi nilai perusahaan (Sudjiman & Sudjiman, 2022).

Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman memiliki peran strategis dalam perekonomian karena produknya bersifat konsumsi sehari-hari dan relatif stabil terhadap kondisi ekonomi. Namun demikian, nilai perusahaan pada sub sektor ini tidak selalu stabil dan cenderung mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Fenomena fluktuasi nilai perusahaan dapat dilihat dari perkembangan *Price to Book Value* (PBV) pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama periode 2020–2024 sebagaimana disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. *Price to Book Value*

No.	Kode	Nama Perusahaan	Price to Book Value (PBV)				
			2020	2021	2022	2023	2024
1.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2.22	1.85	2.03	1.99	1.98
2.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	5.38	4.02	4.36	3.64	3.63
3.	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0.84	0.81	0.76	0.67	0.65
4.	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	2.61	2.95	3.05	2.97	4.17
5.	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk	1.85	1.67	1.91	2.48	1.61
6.	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk	0.62	0.67	0.65	0.54	0.85
7.	AISA	PT. Fks food Sejahtera Tbk	4.38	2.18	1.70	1.38	0.93
8.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	13.99	15.69	17.98	12.14	10.10
9.	BUDI	PT. Budi Strach & Sweetner Tbk	0.36	0.63	0.76	0.85	0.68
10.	KEJU	PT. Mulia Boga Raya Tbk	4.61	3.03	3.05	2.58	1.64

Sumber: www.idx.co.id data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 1 terlihat bahwa nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Beberapa perusahaan seperti ICBP dan MYOR menunjukkan tren penurunan secara umum, sedangkan perusahaan seperti ROTI mengalami peningkatan pada tahun tertentu. Selain itu, perusahaan MLBI memiliki nilai PBV yang relatif tinggi dibandingkan perusahaan lainnya, namun tetap mengalami penurunan

pada akhir periode. Fluktuasi tersebut menunjukkan adanya perbedaan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan, sehingga nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi eksternal tetapi juga oleh faktor internal perusahaan.

Beberapa faktor yang diduga memengaruhi nilai

perusahaan antara lain struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan proporsi utang dan modal sendiri. Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor. (Satria Andhika et al., 2018), Struktur modal yang optimal dapat menurunkan risiko keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga menjadi faktor penting karena mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset. Rumondor et al., (2015) Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki stabilitas operasional yang lebih baik dan akses pendanaan yang lebih luas, sehingga lebih dipercaya oleh investor.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Ayahu et al., (2024) pada perusahaan makanan dan minuman periode 2016 – 2021 menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian oleh Dewi, (2022) menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, Bulan & Syarif, (2024), yang meneliti periode 2019 – 2023 dan menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan secara simultan struktur modal dan profitabilitas

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian dari Khodijah et al., (2022) menyimpulkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kondisi fluktuasi nilai perusahaan yang masih terus terjadi hingga periode terbaru menunjukkan adanya ketidakpastian penilaian investor serta menjadi tantangan bagi manajemen dalam menentukan kebijakan keuangan yang tepat. Hal ini mengindikasikan perlunya kajian empiris yang mampu menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang secara khusus mengkaji sub sektor makanan dan minuman dengan periode pengamatan 2020–2024 masih relatif terbatas.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Menurut (Sugiyono, 2019), penelitian kasual merupakan penelitian yang bertujuan untuk dapat mengetahui hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Data yang digunakan

dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data yang diperoleh dari situs IDN Financials (www.idnfinancials.com), jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling, yaitu dengan kriteria :

- Perusahaan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 – 2024.
- Perusahaan makanan dan minuman laporan keuangannya dipublikasikan secara lengkap selama 5 tahun berturut-turut.
- Laporan keuangan perusahaan harus memuat data yang relevan untuk variabel penelitian.
- Laporan keuangan sudah diaudit.
- Menggunakan satuan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangan.

Berdasarkan dari hasil penelusuran pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), dari 42 perusahaan yang menjadi populasi, terdapat 17 perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2020 – 2024, sehingga tidak memenuhi kriteria purposive sampling dan tidak dapat dijadikan sebagai sampel penelitian. Dengan demikian, jumlah perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria dan dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 25 perusahaan. dengan periode pengamatan selama lima tahun, maka jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 125 observasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Variabel independen terdiri dari struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), serta ukuran perusahaan yang diukur dengan *logaritma natural total aset* (\ln total aset).

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel. Pemilihan model regresi dilakukan melalui uji *Chow* dan uji *Hausman* untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Selain itu, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, normalitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Pada tahap awal pengolahan data, dilakukan analisis deskriptif untuk menggambarkan karakteristik variabel penelitian, yaitu variabel independen terdiri dari struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (\ln (total aset), variabel dependen nilai perusahaan (PBV). Analisis statistik deskriptif meliputi nilai mean, median, maximum, minimum, dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel 2 yaitu sebagai berikut:

Tabel 2 analisis statistik deskriptif

	PBV	DER	ROA	SIZE
Mean	3.212723	1.230010	9.611814	28.77546
Median	2.551000	0.857200	8.267200	28.46230
Maximum	17.97850	21.93360	33.19430	32.93790
Minimum	0.195400	0.100200	1.038100	25.70940
Std. Dev.	2.952263	2.439193	6.342035	1.510304

skewness	2.414699	6.389158	1.165443	1.062897
Kurtosis	10.60002	48.78184	4.706051	4.158752
Jarque-Bera Probability	422.3091 0.000000	11766.25 0.000000	43.45646 0.000000	30.52972 0.000000
Sum Sum Sq. Dev	401.5904 1080.766	153.7513 737.7582	1201.477 4987.455	3596.933 282.8462
Observations	125	125	125	125

Sumber : Diolah dari *Output EViews,2026*.

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV memiliki nilai mean sebesar 3.212723 dengan nilai minimum sebesar 0.195400 dan maksimum sebesar 17.97850. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman memiliki variasi yang cukup tinggi. Struktur modal yang diukur dengan DER memiliki nilai mean sebesar 1.230010 dengan nilai minimum sebesar 0.100200 dan maksimum sebesar 21.93360. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang cukup besar dalam penggunaan utang antar perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki nilai mean sebesar 9.611814 dengan nilai minimum sebesar 1.038100 dan maksimum sebesar 33.19430, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba cukup bervariasi. Sementara itu, ukuran perusahaan memiliki nilai mean sebesar 28.77546 dengan nilai

minimum sebesar 25.70940 dan maksimum sebesar 32.93790, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam penelitian ini tergolong perusahaan besar.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dalam penelitian ini bertujuan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

1. Uji Chow

Uji *chow* digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 3. Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	23.296762	(24,97)	0.0000
Cross-section Chi-square	238.95424	24	0.0000

Sumber : Diolah dari *Output Eviews, 2026*.

Berdasarkan hasil uji *chow* yang disajikan pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas $0,00 < 0,05$, maka model yang lebih tepat digunakan adalah *fixed effect model* (FEM). Selanjutnya dilakukan uji *hausman* untuk menentukan apakah model yang tepat *fixed effect model* atau *random effect model*.

2. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM).

Tabel 3. Hasil Uji *Hausman*

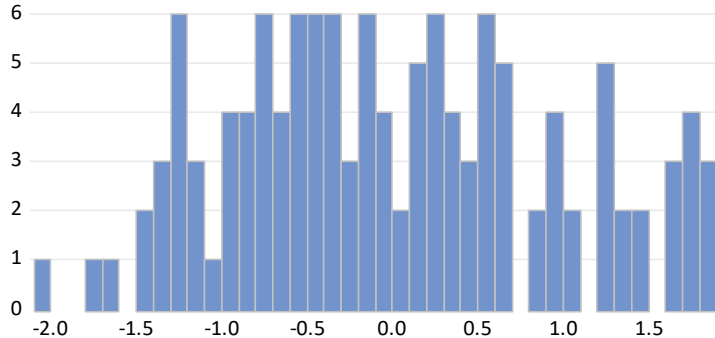
Sumber dari Correlated Random Effects – Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects : Diolah output

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	29.350910	3	0.0000

EViews, 2026.

Nilai distribusi statistik *Chi Square* berdasarkan tabel 4.7 adalah sebesar 29.350910 dengan nilai probability 0.0000. Hal tersebut berarti kurang dari 0,05 maka secara statistik H_1 diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dalam uji *Hausman* ini, model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

7



Series: Standardized Residuals	
Sample	2020 2024
Observations	125
Mean	1.33e-16
Median	-0.107224
Maximum	1.864697
Minimum	-2.046626
Std. Dev.	0.935393
Skewness	0.230750
Kurtosis	2.254961
Jarque-Bera	4.000342
Probability	0.135312

Gambar 1. hasil uji normalitas

Sumber : Diolah dari Output EViews 12, 2026.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode *Jarque-Bera* pada EViews 12 dapat diketahui nilai *Jarque-Bera* sebesar 4.083679 dengan nilai probability 0.135312, bahwa nilai probability lebih besar dari 0.05. maka data yang

dipakai berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah adanya korelasi antar variabel independen atau tidak dalam model regresi (Napitupulu, 2021 : 88) dalam (Riyani, 2021).

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

	DER	ROA	SIZE
DER	1.000000	-0.064275	-0.126448
ROA	-0.064275	1.000000	-0.133646
SIZE	-0.126448	-0.133646	1.000000

Sumber : Diolah dari Output EViews 12, 2026.

Berdasarkan hasil dari uji multikolinearitas dengan melihat matriks korelasi antar variabel independen, diperoleh nilai koefisien korelasi antar variabel Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) dan Firm Size yang seluruhnya berada

di bawah 0,85. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas atau lolos dari multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Jika terjadi heteroskedastisitas, maka

estimasi menjadi tidak efisien meskipun hasilnya tetap konsisten dan tidak bias. Dalam penelitian ini, heteroskedastisitas diuji menggunakan metode uji *Glejser*, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS RES
 Method : Panel Least Suares
 Date: 01/06/26 Time: 13:46
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-section included: 25
 Total panel (balanced) observations: 125

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.502683	4.646851	1.184175	0.2392
DER	0.035727	0.033721	1.059493	0.2920
ROA	0.008779	0.005827	1.506581	0.1352
SIZE	-0.173620	0.162302	-1.069735	0.2874

Sumber : Diolah dari Output EViews 12, 2026.

Berdasarkan hasil uji dapat disimpulkan bahwa model heteroskedastisitas menunjukkan regresi terbebas atau lolos bahwa nilai probabilitas masing – masing variabel independen, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA) dan *Firm Size*, memiliki nilai prob. lebih besar dari 0,05. Maka

4. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan menggunakan metode *Durbin-Watson*.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Durbin-Watson</i>	1.613065
----------------------	----------

Sumber : Data Diolah dari *Output* EViews 12, 2026.

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.626871. Nilai tersebut berada pada rentang 1,5 hingga 2,5 yang menunjukkan bahwa model regresi tdk mengalami autokorelasi. Dengan demikian, model penelitian telah memenuhi asumsi klasik autokorelasi dan layak

Uji Signifikansi

Berdasarkan Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier*, model yang terpilih adalah *Fixed Effects Model* (FEM).

Tabel 7. Hasil *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	47.32822	15.31324	3.090673	0.0026
DER	0.385848	0.079304	4.865412	0.0000
ROA	-0.000660	0.024664	-0.026743	0.9787
SIZE	-1.549367	0.533775	-2.902659	0.0046
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.897995	Mean dependent var	3.212723	
Adjusted R-squared	0.869602	S.D. dependent var	2.952263	
S.E. of regression	1.066080	Akaike info criterion	3.160251	
Sum sqaaed resid	110.2431	Schwarz criterion	3.793793	
Log likelihood	-169.5157	Hannan-Quinn criter	3.417626	
F-statistic	31.62733	Durbin-Watson stat	1.613065	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Diolah dari Output EViews 12, 2026.

Berdasarkan tabel diatas maka persamaan regresi data panel yaitu sebagai berikut :

$$PBV = 47.32822 + 0.385848DER - 0.000660ROA - 1.549379Size$$

Berdasarkan persamaan tersebut, dapat diuraikan sebagai berikut:

1) Konstanta

Nilai konstanta sebesar 47.32822 menunjukkan bahwa apabila *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Firm Size* diasumsikan bernilai nol atau kondisi tetap, maka nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) diperkirakan sebesar 47.32822.

2) Struktur Modal (DER)

Nilai koefisien *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai positif sebesar 0.385848. hal ini berarti setiap kenaikan satu satuan pada rasio utang terhadap ekuitas akan meningkatkan pbv sebesar 0.385848, dengan asumsi variabel lain tidak mengalami perubahan. Arah positif menunjukkan bahwa struktur modal yang lebih tinggi berkorelasi dengan peningkatan nilai perusahaan.

3) Profitabilitas (ROA)

Koefisien ROA bernilai negatif sebesar -0,000660. Artinya, setiap peningkatan satu satuan pada tingkat profitabilitas akan menurunkan PBV sebesar 0,000660, dengan asumsi faktor lainnya konstan. Tanda negatif ini mengindikasikan adanya hubungan yang berlawanan arah antara profitabilitas dan nilai perusahaan dalam model yang diestimasi.

4) Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Koefisien SIZE sebesar -1,549367 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan ukuran perusahaan akan menurunkan PBV sebesar -1.549367, dengan asumsi variabel lain tetap. Hubungan ini bersifat negatif, sehingga peningkatan skala perusahaan dalam model ini diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4.7, dapat diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.869602. hal ini menunjukkan bahwa

kemampuan variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA) dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dalam menjelaskan variabel dependent yaitu nilai perusahaan adalah 86,96%. Sementara sisanya 13,04% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

2. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.7 dapat diketahui Prob. (F-Statistic) sebesar 0.000000. hal ini menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari 0.05. sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Jadi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on assets* (ROA), dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur.

3. Uji Parsial (Uji t)

Nilai t_{tabel} sebesar 1,97976 diperoleh dari $k = 4$ (jumlah variabel), $n = 125$ (jumlah *observations*), $df = n - k = 121$. Jika dilihat dari titik persentase distribusi t dengan tingkat signifikansi 5% maka dihasilkan nilai t_{tabel} sebesar 1,97976.

a. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima, artinya X tidak berpengaruh terhadap Y

b. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 diterima, artinya X tidak berpengaruh terhadap Y

Berdasarkan tabel diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan *output* tabel 4.12 diketahui nilai t_{hitung} pada variabel *Debt to equity Ratio* (DER) sebesar 4.85412 yang berarti lebih besar dari t_{tabel} ($4.85412 > 1,97976$) dengan nilai probability 0.0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0.0000 < 0.05$). maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan nilai koefisien *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.385848, artinya jika struktur modal mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.385848 dengan asumsi lain dianggap konstan.

1. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan *output* pada Tabel 4.12 diketahui nilai t_{hitung} pada variabel ROA sebesar -0.026743 yang berarti lebih kecil dari t_{tabel} ($0.026743 < 1.97976$) dengan nilai probability 0.9787 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi ($0.9787 > 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan nilai koefisien regresi dari ROA bernilai -0.000660, artinya jika tingkat ROA mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,000660 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan *output* pada Tabel 4.12 diketahui nilai t_{hitung} pada variabel SIZE sebesar -2.902659 yang berarti lebih besar dari t_{tabel} ($2.902659 > 1.97976$) dengan nilai probability 0.0046 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0.0046 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel SIZE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan nilai koefisien regresi dari SIZE bernilai -1.549367, artinya jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 1.549367 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan Fixed Effect Model (FEM), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan, serta ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang yang dikelola secara optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori trade-off yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (tax shield) selama manfaat tersebut lebih besar dibandingkan biaya yang ditimbulkan. Selain itu, dalam perspektif teori sinyal, penggunaan utang dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi, (2022), Dewi et al., (2022), Bulan & Syarif, (2024), Khodijah et al., (2022), Kammagi & Veny, (2023), Yulianti & Ramadhan, (2022), dan Alifian & Susilo, (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayahu et al., (2024), Marvilianti Dewi, (2016), dan Clarinda et al., (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum tentu menjadi pertimbangan

utama bagi investor dalam menilai perusahaan. Meskipun secara teori sinyal profitabilitas tinggi dapat memberikan sinyal positif, dalam praktiknya investor juga mempertimbangkan faktor lain seperti risiko, stabilitas, dan kondisi pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bulan & Syarif, (2024), Dewi et al., (2022), dan Clarinda et al., (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayahuh et al., (2024), Dewi, (2022), Khodijah et al., (2022), Dewi, (2016), Kammagi & Veny, (2023), Alifian & Susilo, (2024), Yulianti & Ramadhan, (2022) dan Wardhani et al., (2021) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kompleksitas operasional dan potensi inefisiensi yang lebih tinggi. Meskipun dalam teori sinyal perusahaan besar dianggap lebih stabil, dalam penelitian ini ukuran perusahaan tidak menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kammagi & Veny, (2023), Alifian & Susilo, (2024), dan Clarinda et al., (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural dari total aset perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khodijah et al., (2022),

Yulianti & Ramadhan, (2022) dan Wardhani et al., (2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan temuan tersebut, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan pengelolaan sumber daya secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lain serta menggunakan periode penelitian yang lebih luas agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. 8, 46–55.
- Aprilia Virginia Aryesti Bulan, & Mahmud Syarif. (2024). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR (Studi pada Perusahaan manufaktur sub bab sektormakanan dan minuman yang terdaftar di BEItahun 2019-2023). *Jurnal Cakrawala Akademika*, 1(3), 681–697. <https://doi.org/10.70182/jca.v1i3.46>
- Ayahuh, E., Amaliah, T. H., & Mahmud, M. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jambura Accounting Review*, 5(2), 190–203. <https://doi.org/10.37905/jar.v5i2.1>

- Clarinda, L., Susanto, L., & Dewi, S. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. *V(1)*, 2099–2108.
- Dewi, F. K. (2022). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2020. *Skripsi*, 25.
- Dewi, L. G. K., Dewi, N. L. P. S., & Herawati, N. T. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Audit Delay. *Tema*, *23(1)*, 24–34.
<https://doi.org/10.21776/tema.23.1.24-34>
- Kammagi, N., & Veny. (2023). PENGARUH STRUKTUR MODAL , PROFITABILITAS , UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, *16(1)*, 41–55.
- Khodijah, Suryati, A., Wiyani, natalia titik, & Simbolon, merintan berliana. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, *2(1)*, 1–7.
<https://doi.org/10.47233/jeps.v2i1.55>
- Marvilianti Dewi, P. E. D. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *1(2)*, 109–132.
- Moruk, Y. (2024). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2022*.
- Riyani, D. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, *4(2)*, 846–854.
<https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.2045>
- Rumondor, R., Mangantar, M., & jacky S.B, S. (2015). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR PLASTIK DAN PENGEMASAN*. *3(3)*.
- Satria Andhika, D. K., Rizky, D. P., Hasan, M., & Fadah, I. (2018). Capital structure, profitability, and firm values. *International Journal of Scientific and Technology Research*, *7(12)*, 54–56.
<https://doi.org/10.35448/jrat.v15i2.16929>
- Sudjiman, P. E., & Sudjiman, L. S. (2022). *ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. *3(10)*, 22–34.
- Sugiyono, Prof. Dr. (2019). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF KUALITATIF*. In *Book*.
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro. (2021). *Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan*. *5(1)*, 37–45.
<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>
- Yulianti, V., & Ramadhan, Y. (2022). *pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. *7(3)*.