

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Indah Marlita¹ dan Nanik Lestari²

¹Politeknik Negeri Batam

Program Studi Akuntansi Manajerial

Jalan Ahmad Yani, Batam Kota, Batam 29461, Indonesia

E-mail: indahmarlita888@gmail.com

²Politeknik Negeri Batam

Program Studi Akuntansi Manajerial

Jalan Ahmad Yani, Batam Kota, Batam 29461, Indonesia

E-mail: nanik@polibatam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui metode dokumentasi, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2023. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, dengan sampel terpilih sebanyak 21 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda yang diolah menggunakan aplikasi *Eviews 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

Abstract

This study aims to analyze how company size, capital structure, and profitability affect company value. The method used in this research is descriptive method. The data used in this research is secondary data obtained through documentation methods, in the form of annual financial reports of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2015-2023 period. The research population includes all manufacturing companies in the food and beverage subsector listed on the IDX, with a selected sample of 21 companies. Sampling was carried out using the purposive sampling method. The data analysis technique used is multiple linear regression which is processed using the *Eviews 12* application. The results of this study show that company size has a negative and significant effect on company value, capital structure does not have a significant effect on company value, and profitability has a positive and significant effect on company value.

Keywords: Company Size, Capital Structure, Profitability, Company Value

1. Pendahuluan

Lingkungan bisnis yang penuh persaingan, setiap perusahaan harus berupaya meningkatkan nilai perusahaan dan memperbaiki kinerja bisnisnya. Untuk memastikan perusahaan dapat bertahan dan bersaing untuk mencapai keuntungan secara optimal, agar investor tertarik berinvestasi, perusahaan harus

menunjukkan kinerja yang kuat melalui nilai-nilai yang dihasilkan (Nurhandari et al., 2023).

Nilai perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan serta pandangan investor terhadap tingkat kesuksesan perusahaan tersebut. Bagi para investor di pasar modal, bukan hanya penting untuk memiliki arah yang bersifat singkat, tetapi juga untuk mencari sumber pendapatan jangka panjang (Panjaitan et al., 2023). Menurut

penelitian Wardhani et al., (2021) harga saham yang tinggi di pasar menjadi indikasi ketertarikan investor kepada nilai perusahaan. Nilai perusahaan meningkat bukan hanya fokus pada peningkatan harga saham, tetapi juga bertujuan untuk memahami bagaimana hal tersebut dapat menambah nilai investasi bagi para pemegang saham. Investor melihat nilai perusahaan sebagai faktor penentu sebelum memutuskan investasi.

Ukuran perusahaan menunjukkan kondisi perusahaan berdasarkan total aset dan penjualan yang dimilikinya (Habsari & Akhmadi, 2018). Besar ukuran perusahaan, semakin banyakkah aset yang dimilikinya dan tercermin dari kesan positif yang diberikan kepada pihak luar, yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Pradika & Dwiati, 2021). Menurut Siswanti & Ngumar, (2019), Semakin besar nilai perusahaan, semakin tinggi kebutuhan akan dana untuk operasionalnya, begitulah semakin besar juga jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Struktur modal adalah perbandingan antara ekuitas dan total hutang yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan (Hirdinis, 2019). Menurut teori struktur modal, ketika struktur modal perusahaan melampaui target, setiap peningkatan dalam tingkat hutang akan mengurangi harga saham perusahaan, karena investor akan mengharapkan risiko tambahan dari utang yang lebih tinggi. Sebaliknya, rasio struktur modal yang rendah menunjukkan kinerja manajemen yang baik karena efisiensi dalam penggunaan sumber daya perusahaan (Evania & Kentris Indarti, 2022). Penetapan struktur modal harus memperhitungkan risiko dan tingkat pengembalian yang diinginkan, karena peningkatan utang akan berdampak pada peningkatan risiko dan pengembalian yang diharapkan. (Widyantari & Yadnya, 2017).

Profitabilitas ialah salah satu keterampilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dalam jangka waktu yang telah ditetapkan (Panjaitan et al., 2023). Profitabilitas adalah suatu tanda yang penting yang menunjukkan seberapa baik perusahaan bisa mendapatkan keuntungan dari penjualan, harta, kepemilikan sahamnya (Kasmir, 2019). Semakin meningkatnya profitabilitas akan membuat semakin baik keuntungan yang diperoleh, menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam meraih profit yang besar secara konsisten dan terstruktur.

Penelitian sebelumnya oleh Nurhandari et al., (2023) menyelidiki bagaimana variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang melibatkan 14 dari sebanyak 27 populasi dan menggunakan metode *purposive sampling* selama periode 2015-2022, dan melaksanakan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menemukan bahwa di pada perusahaan manufaktur subsektor makanan serta minuman di BEI,

struktur modal dan profitabilitas memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan tidak berdampak.

Research Gap penelitian ini, walaupun penelitian Nurhandari et al., (2023) memberikan wawasan bahwa faktor-faktor yang beragam dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan, penelitian tersebut terbatas pada periode 2015-2022. Selain itu, penelitian tersebut hanya mencakup 14 sampel dari 27 populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, masih ada keterbatasan dalam temuan penelitian tersebut. Penelitian ini akan memperbaiki kekurangan itu dengan memanfaatkan informasi terbaru hingga tahun 2023 dan meningkatkan jumlah sampel agar dapat memberikan gambaran yang lebih menyeluruh.

Perusahaan makanan dan minuman mengalami perkembangan pesat dan berperan penting dalam memenuhi kebutuhan konsumen. Sub sektor ini menarik bagi investor karena mampu bertahan dalam kondisi ekonomi sulit, dengan kinerja perusahaan yang stabil dan konsisten produktif. Permintaan tinggi terhadap produk makanan dan minuman saat ini dipicu oleh pertumbuhan industri yang terus meningkat, membuka peluang besar untuk pengembangan perusahaan dan investasi yang menjanjikan. Fenomena ini didorong oleh pertumbuhan populasi di Indonesia, yang meningkatkan kebutuhan produk makanan dan minuman, terutama dari segmen konsumen yang peduli kesehatan dan mengikuti tren makanan terbaru, menciptakan peluang investasi yang menarik dalam berbagai jenis produk. Menurut laporan terbaru Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2023, subsektor makanan serta minuman di Indonesia mengalami pertumbuhan yang bernilai. Pada kuartal pertama 2023, pertumbuhan industri ini mencapai 5,33% disandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Pada tahun 2023, Produk Domestik Bruto (PDB) industri makanan dan minuman mengalami pertumbuhan berdasarkan harga konstan (ADHK), mencapai Rp849,40 triliun, naik 4,47% dari Rp813,06 triliun pada tahun 2022. Pertumbuhan ini menunjukkan potensi pasar yang besar dan menarik bagi investor baik domestik maupun internasional. Peningkatan jumlah perusahaan baru di sektor ini juga menunjukkan adanya peningkatan persaingan di pasar, yang didorong oleh permintaan konsumen yang terus meningkat.

Meskipun pertumbuhan subsektor makanan dan minuman menunjukkan tren positif pada tahun 2023, terdapat beberapa tantangan yang mengiringi peningkatan ini. Salah satunya adalah peningkatan persaingan yang tajam di pasar akibat bertambahnya jumlah perusahaan baru. Persaingan ini mempengaruhi profitabilitas perusahaan-perusahaan yang sudah mapan maupun yang baru berdiri, karena harus

bersaing lebih keras untuk mempertahankan pangsa pasar mereka. Selain itu, peningkatan pada biaya operasional seperti biaya untuk bahan baku dan tenaga kerja juga dapat memberikan tekanan tambahan terhadap margin keuntungan perusahaan di sektor ini. Oleh karena itu, meskipun ada potensi pertumbuhan yang besar dalam subsektor makanan dan minuman, para pemangku kepentingan harus menghadapi tantangan untuk mengelola persaingan yang meningkat dan biaya operasional yang naik agar dapat mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaan mereka di pasar yang kompetitif ini.

Manfaat dalam penelitian ini diharapkan bahwa penelitian ini akan menyediakan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap penilaian perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman di Indonesia telah mengalami perubahan, serta mendukung investor dalam pemilihan investasi yang lebih efektif. Dalam konteks ini, studi ini juga bisa membantu manajemen perusahaan dalam mengenali faktor-faktor kunci yang bisa meningkatkan nilai perusahaan mereka.

Penelitian ini akan dibatasi pada rentang waktu tahun 2015 sampai 2023, dengan subjek di perusahaan manufaktur yang aktif di industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis ini akan menggunakan regresi linier berganda untuk menganalisis bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan dalam sektor makanan dan minuman di Indonesia.

Tujuan dalam penelitian ini untuk meneliti kembali dampak dari ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur subsektor makanan serta minuman yang tercatat di BEI sehingga menghasilkan pengaruh yang positif dan signifikan yang artinya baik atau meningkat dengan menggunakan 9 tahun pengamatan yaitu dari tahun 2015 hingga tahun 2023. Dengan demikian, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pemahaman baru dan informasi yang baik mengenai perubahan nilai perusahaan.

2. Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory pertama kali dikembangkan oleh Ross pada tahun 1973 dan dikenal luas berkat karya Jensen dan Meckling pada tahun 1976 menjelaskan bahwa mendelegasikan wewenang kepada agen untuk bertindak atas nama mereka, dengan tujuan mencapai tujuan bersama namun sering kali memiliki konflik kepentingan dan merekrut agen untuk mengurus operasi perusahaan, melibatkan pemindahan kekuasaan dalam proses pengambilan keputusan. Teori keagenan membantu dalam menerangkan hubungan kerja antara pihak-pihak di dalam suatu perusahaan.

Hal ini disebabkan karena agen dan prinsipal memiliki tujuan dan kepentingan yang berbeda, yang seringkali dapat menyebabkan konflik keagenan. Salah satu metode untuk mengurangi permasalahan tersebut adalah dengan memastikan bahwa saham perusahaan dimiliki oleh institusi dan manajemen.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Pada tahun 1973, Spence memperkenalkan konsep teori sinyal yang menggambarkan upaya perusahaan dalam menyampaikan informasi tentang kondisi mereka kepada pihak eksternal atau pengguna laporan keuangan. Teori sinyal berkaitan dengan bagaimana perusahaan memanfaatkan laporan keuangan untuk mengkomunikasikan informasi kepada investor tentang kondisi perusahaan. Tujuan dari penggunaan sinyal ini adalah untuk mempengaruhi pilihan investasi yang dijalankan oleh investor. Dengan kata lain, teori sinyal mengemukakan bahwa laporan keuangan menjadi sinyal atau tanda bagi investor untuk mengevaluasi kondisi perusahaan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Pengembangan Hipotesis

Ukuran Perusahaan

Menurut penelitian Habsari & Akhmadi, (2018), ukuran perusahaan, yang dinilai berdasarkan total aset dan pendapatan penjualan, sering kali dianggap sebagai indikator utama nilai perusahaan yang bertujuan untuk mengidentifikasi nilai perusahaan cenderung meningkat seiring dengan bertambahnya ukuran perusahaan. Studi sebelumnya oleh Wardhani et al., (2021), dan Habsari & Akhmadi, (2018) juga menunjukkan adanya korelasi positif antara besarnya ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, ukuran perusahaan dapat memberikan indikasi bagi investor dan pihak yang berkepentingan lainnya mengenai kondisi dan kualitas perusahaan. Dari perspektif *agency theory*, ukuran perusahaan yang lebih besar dapat berfungsi sebagai alat kontrol yang membantu mengurangi risiko dan permasalahan keagenan, yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan teori-teori tersebut, yang lebih besar dalam ukurannya memberikan prospek yang baik bagi para investor. bahwa perusahaan memiliki kapasitas dan ketersediaan sumber daya yang mencukupi untuk mengurangi resiko dan mendapatkan profit pada perusahaan.

H₁: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal

Menurut *signaling theory*, struktur modal perusahaan dapat berperan sebagai sinyal kepada pasar dan investor mengenai kondisi keuangan dan masa depan perusahaan. Dari perspektif *agency theory*, semakin besarnya suatu perusahaan, Semakin bertambahnya

peluang untuk menerima dana dari berbagai sumber, manajemen memiliki kebebasan lebih besar dalam mengelola dan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan mengenai struktur modal perusahaan harus memperhitungkan resiko dan tingkat pengembalian yang di harapkan, karena peningkatan hutang dapat menyebabkan resiko yang lebih tinggi dan pertumbuhan return yang diinginkan perusahaan (Widyantari & Yadnya, 2017). Penelitian sebelumnya oleh Nurhandari et al., (2023), Santoso & Widjaja, (2022), dan Panjaitan et al., (2023) membuktikan bahwa nilai perusahaan di pengaruhi secara positif oleh struktur modal, dalam membuat keputusan tentang struktur modal perusahaan, pentingnya untuk memperhitungkan resiko dan tingkat pengembalian yang diantisipasi, karena peningkatan hutang akan mempengaruhi pada peningkatan resiko dan tingkat keuntungan yang diantisipasi.

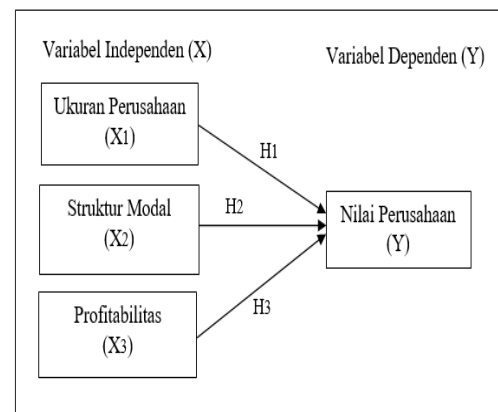
H₂: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas

Profitabilitas terlihat dari laba yang didapat dan merupakan salah satu ukuran kinerja manajemen yang krusial. Semakin meningkat profit yang dihasilkan, kemampuan perusahaan untuk memberikan manfaat kepada para pemegang saham meningkat sejalan dengan peningkatan dalam pembagian dividen sehingga peningkatan nilai perusahaan dapat terpengaruh (Nurhandari et al., 2023). Penelitian serupa telah dilakukan oleh Wardhani et al., (2021), Mubyarto, (2020), Nurhandari et al., (2023), dan Habsari & Akhmadi, (2018) mendukung bahwa profitabilitas berdampak positif kepada nilai perusahaan. Dalam *signaling theory*, kinerja yang menguntungkan memberikan investor pandangan optimis terhadap prospek masa depan dan standar perusahaan. Selain itu, menurut *agency theory*, profitabilitas yang tinggi juga dapat meminimalisir pertentangan antara manajemen dan pemegang saham. Dalam konteks ini, manajemen yang mampu mencapai profitabilitas tinggi dianggap efektif dalam mengelola perusahaan, yang dapat mengatasi isu keagenan dengan menghubungkan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham. Keuntungan yang besar bisa dipakai untuk memberikan dividen atau dialokasikan ke dalam proyek yang menguntungkan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Dibawah ini merupakan model penelitian ini:



Gambar 1. Model Penelitian

3. Metode Penelitian

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Sampel pada penelitian ialah terdiri dari perusahaan manufaktur pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang dipilih yaitu *purposive sampling*. Oleh karena itu, pengambilan sampel dari populasi penelitian yaitu perusahaan makanan dan minuman dilakukan dengan menggunakan ketetapan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 hingga 2023. 2) Perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang secara konsisten menerbitkan *annual report* selama periode 2015-2023. 3) Perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang menampilkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah selama periode 2015-2023. 4) Perusahaan di subsektor makanan serta minuman yang menghasilkan laba selama periode 2015-2023.

Pada penelitian ini, uji coba dihasilkan dengan memanfaatkan alat uji statistik Eviews 12. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda. Langkah pertama yang dilakukan adalah uji penentuan estimasi model regresi yang tepat untuk data panel. Kemudian melakukan uji asumsi klasik untuk mendapatkan hasil yang tidak bias. Pengujian diperkuat dengan uji t, dan koefisien determinasi (R²). Penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV. Sedangkan untuk variabel independen ialah ukuran perusahaan diukur dengan SIZE, struktur modal diukur dengan DER, kemudian profitabilitas yang diukur dengan ROA.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator Pengukuran
Ukuran perusahaan (X1)	Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala yang dapat menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan (Widyantari & Yadnya, 2017).	$Size = \ln(\text{Total Assets})$
Struktur Modal (X2)	Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri berupa laba ditahan dan kepemilikan saham, sedangkan modal asing berupa hutang (Siswanti & Ngumar, 2019).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$
Profitabilitas (X3)	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, total aset dan modal pada perusahaan. (Wardhani et al., 2021).	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan diartikan sebagai pencapaian kinerja dan total aset perusahaan selama periode operasionalnya. Nilai perusahaan menjadi acuan bagi investor terhadap kinerja perusahaan yang biasanya dilihat melalui harga sahamnya (Mudijajah et al., 2019).	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Persektor Saham}}$

4. Hasil dan Pembahasan

Dalam penelitian ini, data sekunder diambil dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam subsektor makanan dan minuman selama periode 2015-2023. Populasi yang terlibat mencakup 95 perusahaan selama sembilan tahun tersebut, dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu memilih sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya.

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
	Populasi :Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	95
1	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2023	-50
2	Perusahaan makanan dan minuman yang menerbitkan annual report secara berturut-turut selama periode 2015-2023	-4
3	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah periode 2015-2023	-2
4	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mendapatkan laba selama periode 2015-2023	-18
Sampel Penelitian		21
Total Sampel (21 x 9 tahun)		189

Sumber : Data diolah peneliti, 2024

Diketahui pada tabel 2 diatas, kriteria dalam pengambilan sampel dapat kita ketahui dari populasi awal yang terdiri dari 95 perusahaan, dilakukan seleksi dengan mengecualikan 50 perusahaan yang tidak terdaftar di BEI selama seluruh periode tersebut, 4

perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten, ada 2 perusahaan yang tidak mengungkapkan laporan keuangan dalam valuta rupiah dan 18 perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2015-2023. Akhirnya, terpilih 21 perusahaan yang sesuai dan memenuhi semua kriteria seleksi untuk dijadikan sampel penelitian. Dengan setiap perusahaan diamati selama 9 tahun, total observasi dalam analisis ini berjumlah 189.

Analisis Data Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Uji Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	26.34	32.86	29.59074	1.35136
Struktur Modal	0.10	4.94	0.901058	0.69277
Profitabilitas	0.05	52.67	10.04513	8.17091
Nilai Perusahaan	0.29	30.17	3.233439	4.65413
Observations	189	189	189	189

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 3, data yang dianalisis merupakan hasil dari analisis deskriptif. Dalam penelitian ini melibatkan 189 observasi. Pertama variabel dependen yang diuji, yaitu nilai perusahaan, nilai minimum yaitu sebesar 0,29, nilai maksimum yakni 30,17, kemudian nilai rata-rata yaitu 3,23, dan untuk standar deviasi yaitu 4,65. Dan untuk variabel independen yang pertama yaitu ukuran perusahaan, dengan nilai paling kecil yakni 26,34, nilai paling besar yaitu 32,86, lalu nilai rata-rata yaitu 29,59, dan standar deviasi sebesar 1,35. variabel independen yang kedua ialah struktur modal menunjukkan nilai paling kecil yaitu 0.10, nilai maksimum yakni 4,94, dengan rata-rata nilai yaitu 0,90, dan standar deviasi sebesar 0,69. Variabel independen yang ketiga adalah Profitabilitas memiliki nilai paling kecil yaitu 0,05, dengan nilai paling besar yaitu 52,67, lalu nilai rata-rata yakni 10,04, dan standar deviasi sebesar 8,17.

Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	32.077345	(20,165)	0.0000
Cross-section Chi-square	299.908331	20	0.0000

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4, diketahui hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Prob.) untuk Cross-section F ialah 0.0000 yang menunjukkan bahwa

nilainya < 0.05 , sehingga model yang dipilih pada pengujian ini ialah FEM (Fixed Effect Model), dan dapat ditarik kesimpulan bahwa model FEM lebih sesuai dibandingkan dengan model Common Effect Model (CEM).

Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	41.344845	3	0.0000

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 5, diketahui hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas (Prob.) Cross-section random yaitu 0.0000 yang menunjukkan bahwa nilainya < 0.05 , sehingga model yang lebih sesuai dalam uji ini ialah FEM, dan dapat disimpulkan bahwa model Fixed Effect Model (FEM) lebih cocok digunakan dibandingkan model Random Effect Model (REM). Oleh karena itu, model yang terpilih sebagai model estimasi dalam melakukan pengujian berikutnya adalah model Fixed Effect Model (FEM).

Model Fixed Effect Model (FEM), menggunakan pendekatan Ordinary Least Squared (OLS) dalam teknik estimasinya. Pada regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik yang ada pada metode OLS dipakai, hanya multikolinieritas dan heteroskedastisitas saja yang diperlukan (Napitupulu et al., 2021). Metode Regresi Data Panel akan memberikan hasil pendugaan yang bersifat Best Linear Unbiased Estimation (BLUE) yang artinya adanya hubungan sempurna, linier dan pasti, diantara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi, misalkan tidak terjadinya multikolinieritas. Uji normalitas pada prinsipnya tidak merupakan syarat BLUE (Best Linier Unbias Estimator) dan beberapa pandangan menganggap syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi (Napitupulu et al., 2021).

Uji Multikolinieritas

Untuk memeriksa apakah antar variabel eksogen terdapat korelasi yang sangat kuat (< 0.90) (Napitupulu et al., 2021). Jika terdapat korelasi yang sangat kuat maka terdapat multikolinieritas, sebaliknya tidak

terdapat korelasi yang sangat kuat maka tidak terdapat multikolinieritas. Model yang baik tidak terdapat kolinieritas.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

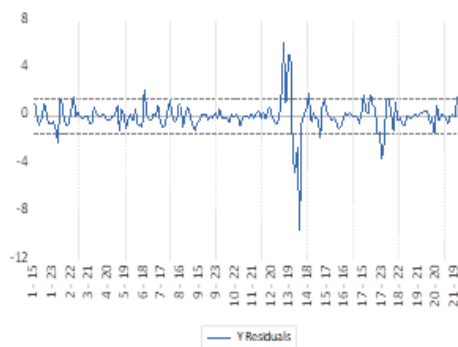
Variabel	X1	X2	X3
Ukuran Perusahaan (X1)	1.000000	0.142066	-0.294777
Struktur Modal (X2)	0.142066	1.000000	-0.009018
Profitabilitas (X3)	-0.294777	-0.009018	1.000000

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 6, diketahui hasil koefisien korelasi ukuran perusahaan dan struktur modal sebesar $0.142066 < 0.90$, ukuran perusahaan dan profitabilitas $-0,294777 < 0.90$, struktur modal dan profitabilitas $-0,009018 < 0.90$. Berdasarkan hasil analisis uji multikolinieritas, tidak terdapat korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen (kurang dari 0,90). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas antara ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2. Grafik Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan gambar 2 grafik heteroskedastisitas, menunjukkan hasil pada grafik residual berwarna biru menunjukkan bahwa nilai-nilai tidak melampaui batas (500 dan -500) yaitu berada pada kurang dari -11 dan 8, artinya varian residual sama (Napitupulu et al., 2021). Oleh sebab itu tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Hasil Regresi Data Panel

Model regresi linier berganda digambarkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dengan demikian, persamaan regresi linier berganda ini menjadi:

$$Y = 43.6579141901 - 1.42179829735 * X_1 - 0.371628235542 * X_2 + 0.197354139389 * X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

α = Nilai Konstanta

β = Koefisien regresi

X1 = Ukuran Perusahaan (SIZE)

X2 = Struktur Modal (DER)

X3 = Profitabilitas (ROA)

ε = Standard Error

Uji Koefisiensi Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisiensi Determinasi (R²)

Deskripsi	Nilai Adjusted R Square
Uji Determinasi (R ²)	0.907

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Koefisien determinasi mengindikasikan seberapa besar variasi dari variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model regresi. Pada tabel 7, dapat di lihat bahwa adjusted R-Square senilai 0,907 dapat disimpulkan bahwa sekitar 90,7%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas mampu menjelaskan variabel ukuran perusahaan sebesar 90,7%, lalu sekitar 9,3 % (100 - nilai adjusted R-Square) ini bisa dijelaskan dengan faktor lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

Uji Parsial (t)

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	Coefficien	t-Statistic	Prob.	Hasil
Konstanta	43.65791	0.549098	0.0000	
Ukuran Perusahaan (X1)	-1.421798	-1.487889	0.0001	Ditolak
Struktur Modal (X2)	-0.371628	-1.046261	0.2128	Ditolak
Profitabilitas (X3)	0.197354	1.816512	0.0000	Diterima

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 8 mengenai hasil uji parsial (uji t), analisis dan pembahasan hasil dapat dijelaskan sebagai berikut. Hasil regresi menunjukkan beberapa temuan penting mengenai pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Koefisien konstanta adalah 43.65791 dengan nilai probabilitas 0.0000, mengindikasikan bahwa konstanta sangat signifikan secara statistik. Ini berarti bahwa jika semua variabel independen bernilai nol, maka nilai variabel dependen diperkirakan ialah 43.65791.

Hipotesis pertama (H1) ditolak, ukuran perusahaan (X1) memiliki koefisien -1.421798 dan t-Statistic sebesar 1.487889 < t tabel yaitu 1.65313 dengan probabilitas 0.0001. Koefisien negatif ini mengindikasikan bahwa terdapat korelasi negatif antara ukuran perusahaan dan valuasi perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data, ditemukan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung mengalami penurunan signifikan dalam nilai perusahaan mereka, karena hal ini dapat mengurangi efisiensi pengawasan operasional dan strategi manajemen. Ketidaksepakatan antara pemegang saham dan manajer sering kali menjadi penyebab utama konflik yang mempengaruhi kondisi ini. Pemilik perusahaan cenderung fokus pada perkembangan perusahaan melalui kebijakan yang mengoptimalkan kesejahteraan pemegang saham. Sementara itu, manajemen perusahaan seringkali lebih berorientasi pada keuntungan pribadi, seperti bonus dan insentif, tanpa mempertimbangkan risiko kerugian. Konflik ini terjadi karena sifat dasar manusia yang cenderung mementingkan diri sendiri. Hal ini berdampak negatif dan signifikan karena tingginya aset belum tentu diimbangi dengan pengelolaan yang maksimal. Penelitian sebelumnya oleh Safaruddin et al., (2023) dan Pradanimas & Sucipto, (2022) menunjukkan bahwa investor cenderung berfikir bahwa perusahaan dengan aset besar lebih mungkin menyimpan laba sebagai cadangan daripada membagikannya sebagai deviden yang menunjukkan bahwa hal ini akhirnya menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Hipotesis kedua (H2) ditolak, Struktur Modal (X2) memiliki koefisien -0.371628 dan t-Statistic sebesar $1.046261 < t$ tabel yaitu 1.65313 dengan probabilitas 0.2128 . Koefisien negatif ini menggambarkan bahwa peningkatan Struktur Modal cenderung mengurangi nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena jika tingkat pinjaman terlalu tinggi ini bisa menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan. karena struktur modal melibatkan penggunaan pinjaman jangka panjang untuk mendanai. Namun, jika perusahaan terus-menerus mengandalkan pendanaan melalui pinjaman, hal ini dapat berakibat ketidakmampuan perusahaan untuk membayar hutang dan bunganya. Akibatnya, penggunaan hutang terlalu tinggi dan berlebihan menjadi tidak optimal dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan yang signifikan. hipotesis terkait Struktur Modal ditolak karena tidak ada pengaruh signifikan yang terdeteksi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya oleh (Mahanani & Kartika, 2022) dan (Hayu et al., 2022), yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga (H3) diterima, menunjukkan bahwa Profitabilitas (X3) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Koefisien sebesar 0.197354 dan t-Statistic sebesar $1.816512 > t$ tabel yaitu 1.65313 dengan probabilitas 0.0000 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan dalam profitabilitas akan meningkatkan nilai variabel dependen sebesar 0.197354 unit. Koefisien positif ini menunjukkan hubungan positif antara Profitabilitas dan variabel dependen. Probabilitas yang sangat rendah mengindikasikan signifikansi statistik yang tinggi, yang berarti bahwa hasil ini tidak mungkin terjadi secara kebetulan. Penelitian sebelumnya oleh Wardhani et al. (2021), Mubyarto (2020), dan Habsari & Akhmadi (2018) profitabilitas telah terbukti memberikan dampak baik terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian mereka, peningkatan profitabilitas terbukti meningkatkan nilai perusahaan, yang juga berlaku dalam konteks penelitian ini. Dengan

demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas yang signifikan. Hipotesis terkait Profitabilitas diterima, menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan dan positif mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Hal ini penting bagi perusahaan dalam upaya meningkatkan profitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka.

5. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan analisis dalam penelitian ini yang bertujuan untuk mengevaluasi bagaimana ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan, ditemukan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang terlalu besar dapat mengalami penurunan efektifitas dalam pengawasan operasional dan strategi manajemen, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Konflik antara kepentingan pemegang saham dan manajer dapat memicu penurunan ini, di mana manajemen lebih berfokus pada keuntungan pribadi daripada kesejahteraan pemegang saham. Struktur modal tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tidak efisien dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang dan bunganya. Di sisi lain, tingkat profitabilitas memiliki dampak positif dan penting terhadap valuasi perusahaan. Peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki valuasi yang lebih tinggi. Berdasarkan temuan ini, disarankan agar perusahaan di subsektor makanan serta minuman fokus pada peningkatan ukuran perusahaan melalui ekspansi operasional dan optimalisasi sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen harus mengelola struktur modal dengan hati-hati, memastikan keseimbangan optimal antara utang dan ekuitas untuk meminimalkan biaya modal dan meningkatkan minat investor terhadap perusahaan.

Perusahaan juga harus berusaha meningkatkan profitabilitas dengan mengoptimalkan efisiensi operasional dan strategi pemasaran.

Untuk penelitian berikutnya, disarankan untuk analisis inklusi terhadap variabel tambahan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, serta memperluas cakupan sampel untuk menghasilkan pemahaman yang lebih komprehensif dan aplikatif terhadap berbagai jenis perusahaan. Penggunaan data dalam periode waktu yang lebih panjang juga akan membantu dalam memahami perubahan jangka panjang yang bisa mempengaruhi evaluasi nilai perusahaan di sub-sektor ini dan dapat berperan lebih signifikan dalam pengembangan strategi dan kebijakan perusahaan ke depan.

Daftar Pustaka

- Evania, L., & Kentris Indarti, M. G. (2022). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(4), 1619–1627. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i4.2685>
- Habsari, A., & Akhmadi. (2018). Ukuran Perusahaan , Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Tirtayasa Ekonomi*, 13(2), 300–319.
- Hayu, P. H. K., Sochib, & Ermawati, E. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Journal of Accounting*, 4(3), 186–193.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (12th ed). PT. Rajagrafindo Persada.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Mubyarto, N. (2020). The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator. *Jurnal Economia*, 16(2), 184–199. <https://doi.org/10.21831/economia.v16i2.30405>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., & Harianja, H. (2021). *Teknik dan Analisis Data dengan SPSS-STATA-EVIEWS* (1st ed.).
- Nurhandari, R. A. L., Fatimah, & Choiriyah. (2023). The Influence of Firm Size, Capital Structure and Profitability on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance Research*, 17(8), 180–195. <https://doi.org/10.24857/rgsa.v17n8-011>
- Panjaitan, F. R., Minan, H. K., & Arief, M. (2023). The Effect of Liquidity, Profitability And Company Size on Company Value with Capital Structure As An Intervening Variable In Manufacturing Companies Listed on The Idx In 2016- 2020. *International Journal of Economics and Management*, 1(01), 19–29. <https://doi.org/10.54209/iem.v1i01.3>
- Pradanimas, A., & Sucipto, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening. *Briliant: Jurnal Riset Dan Konseptual*, 7(1), 93.

<https://doi.org/10.28926/briliant.v7i1.788>

- Pradika, A., & Dwiati, agustina ratna. (2021). The Influence of Profitability, Capital Structure, Liquidity and Firm Size on Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 10(7), 32–38. <https://doi.org/10.35629/8028-1007033238>
- Safaruddin, Nurdin, E., & Indah, N. (2023). The Influence of Capital Structure and Company Size on The Value of Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 166–179. <http://jurnal.unidha.ac.id/index.php/JEBD/article/download/271/192>
- Santoso, D., & Widjaja, I. (2022). Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Firm Value. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 100. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17020>
- Siswanti, D. E., & Ngumar, S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(2), 1–20. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2178/2184>
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>
- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Baverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(12), 6383–6409.