

STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI)

Karmila H. Dotulinggi¹, Luthfiyyah Muhadzdzab², Abdul Hakim wijaya³, Syarwani Canon⁴, Hedy Vanni Alam⁵, Mohamad Agus Salim Monoarfa⁶

Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia¹²³⁴⁵⁶

Email: karmiladotulinggi@gmail.com

Abstract: This study aims to determine the effect of capital structure and firm size on firm value, separately and simultaneously, for food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study comprised all food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for a period of 2019-2020. The sample size was selected from companies that met the criteria for sampling over a five-year observation period. The statistical methods used in data processing and analysis included normality tests, heteroscedasticity tests, multicollinearity tests, multiple linear regression analysis, and hypothesis testing using t-tests and f-tests. The results indicate that capital structure significantly influences firm value. Firm size significantly influences firm value. Capital structure and firm size simultaneously influence firm value.

Keywords: *Capital Structure, Firm Size, Firm Value.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara terpisah dan simultan untuk makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri di bidang makanan dan minuman yang telah dan masih tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun. Populasi perusahaan diperoleh perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel untuk periode pengamatan 5 tahun. Metode statistik yang digunakan dalam pengolahan dan analisis data adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, uji analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis dengan uji t dan uji f. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan.

Kata Kunci: *Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.*

PENDAHULUAN

Di era globalisasi persaingan bisnis di Indonesia semakin ketat, terutama pada industri barang konsumen primer. Sektor makanan dan minuman (F&B) merupakan salah satu pilar utama industri manufaktur yang memiliki daya tahan tinggi (*defensive sektor*) karena produknya merupakan kebutuhan pokok masyarakat (Kemenperin, 2024). Meskipun prospektif, perusahaan-perusahaan di sektor ini dituntut untuk terus meningkatkan kinerjanya agar dapat menarik minat investor. Bagi sebuah perusahaan yang telah *go public*, daya tarik di mata investor sangat tecermin dari tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan, yang sering kali dikaitkan dengan harga saham (Brigham & Houston, 2021). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan utama karena selaras dengan maksimalisasi kemakmuran pemegang saham. Pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), fluktuasi nilai perusahaan kerap terjadi seiring dengan dinamika daya beli masyarakat, inflasi bahan baku, dan strategi pendanaan yang diambil oleh manajemen. Nilai perusahaan dianggap cocok untuk mempengaruhi penilaian perusahaan oleh investor, karena nilai perusahaan dapat mencerminkan keadaan perusahaan saat ini dan mewakili prospek masa depan perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini dan dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga nilai perusahaan dianggap dapat mempengaruhi penilaian perusahaan oleh investor. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan

untuk membayar dividen. Ketika perusahaan merasa perlu menginvestasikan kembali keuntungan yang diperolehnya, perusahaan memiliki pilihan untuk tidak membagikan dividen. Dividen dapat mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka semakin tinggi pula harga sahamnya, sehingga nilai perusahaan juga semakin tinggi dan jika dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya juga rendah (Harjito dan Martono, 2010). Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen sangat erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba suatu perusahaan, semakin baik kemampuannya untuk membayar dividen.

Salah satu faktor krusial yang memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal mencerminkan perimbangan antara modal asing (utang) dengan modal sendiri (ekuitas) yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Menurut *Trade-Off Theory*, perusahaan akan berutang sampai pada titik tertentu di mana penghematan pajak dari bunga utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (Myers, 2001).

Fenomena terbaru pada sektor makanan dan minuman di BEI menunjukkan pola yang dinamis. Berdasarkan laporan keuangan beberapa emiten besar seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) periode 2022–2024, terdapat kecenderungan penyesuaian porsi utang untuk melakukan ekspansi pabrik guna memenuhi lonjakan permintaan pasar (Statistik Ekonomi BEI, 2024). Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif mengenai prospek masa depan (*Signaling Theory*). Sebaliknya, utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko gagal bayar yang justru akan direspons negatif oleh pasar dan menurunkan nilai perusahaan (Pratiwi & Setiawan, 2023).

Selain struktur modal, ukuran perusahaan (*firm size*) juga menjadi determinan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan skala besar dinilai memiliki stabilitas yang lebih baik, akses yang lebih mudah ke pasar modal, serta diversifikasi produk yang lebih luas dibandingkan perusahaan kecil. Berdasarkan *Asymmetric Information Theory*, perusahaan besar umumnya memiliki tingkat asimetri informasi yang lebih rendah karena lebih disorot oleh publik dan analisis keuangan.

Pada sektor makanan dan minuman, perusahaan raksasa cenderung memiliki kekuatan pasar (*market power*) yang kuat untuk mempertahankan margin keuntungan di tengah fluktuasi harga komoditas (Suryani & Wijaya, 2024). Kepercayaan investor yang tinggi pada stabilitas perusahaan besar ini biasanya mendorong peningkatan harga saham, yang pada akhirnya mendongkrak nilai perusahaan. Namun, beberapa penelitian juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang terlalu besar dapat memicu birokrasi yang tidak efisien (*diseconomies of scale*), sehingga tidak selalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Hidayat, 2023).

Meskipun hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan telah banyak diteliti, masih terdapat kesenjangan hasil (*research gap*). Penelitian oleh Saputra (2023) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dkk. (2024) justru menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif karena beban bunga yang tinggi mengurangi profitabilitas. Begitu pula pada variabel ukuran perusahaan, di mana Ramadhan (2023) menyatakan berpengaruh positif, namun Utama & Dewi (2024) menemukan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data dengan menggunakan instrumen penelitian, analisis data kuantitatif atau statistik, dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditentukan. Data penelitian ini dianalisis menggunakan analisis regresi berganda dengan terlebih dahulu melalui uji kualitas data yang meliputi uji validitas, uji reliabilitas dan uji asumsi klasik (Sugiono, 2019).

Lokasi dan Konteks Penelitian

Penelitian ini dilakukan di beberapa perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Informan Penelitian

Informan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi yaitu mempelajari data-data yang diperoleh dari data sekunder, kemudian dilanjutkan dengan pencatatan, dan perhitungan. Data-data tersebut diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan salah satu cara dalam pengumpulan data dengan menggunakan teknik atau cara yang digunakan peneliti untuk mengumpulkan data yaitu data laporan keuangan yang di dapatkan melalui Bursa Efek Indonesia.

Teknik Analisis Data

Data penelitian ini dianalisis menggunakan analisis regresi berganda dengan terlebih dahulu melalui uji kualitas data yang meliputi uji validitas, uji reliabilitas dan uji asumsi klasik (Sugiono, 2019).

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini mengungkapkan beberapa temuan penting terkait struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI). Hasil ini dikategorikan berdasarkan tema utama yang diidentifikasi selama proses analisis data.

1. Hasil Uji Kualitas Data

Hasil uji normalitas diperoleh nilai *Exact Sig (2-tailed)* atau taraf signifikan memiliki nilai 0,349 atau 0,349 dimana nilai tersebut lebih besar dari $t_{0,05}$ yang berarti data berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas . kebutuhan. Semua variabel bebas dan variabel terikat memiliki nilai $Sig > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam uji normalitas data yang telah diambil untuk diteliti oleh penulis adalah normal. Model penelitian dinyatakan telah memenuhi asumsi normalitas atau hasilnya juga dapat didukung dan dibuktikan dengan *gambar histogram dan plot PP*.

Pada histogram, distribusi nilai residual (*error*) data menunjukkan distribusi normal dan kurva berbentuk lonceng dan simetris pada posisi tengah. Dalam *plot probabilitas normal* , titik-titik tersebut di sekitar garis diagonal (normal) dan sepanjang garis diagonal (normal). Kedua poin tersebut menunjukkan bahwa *Price Earnings Ratio* (PER) atau model regresi memenuhi asumsi normalitas, atau residual model diasumsikan berdistribusi normal. Dari Uji Multikolinearitas diperoleh nilai tolerance sebesar 0.986 dan nilai VIF sebesar 1014 untuk variabel DER dan Total Asset. Memperhatikan hasil perhitungan tersebut yang akan dinyatakan baik jika toleransi masing-masing variabel independen di atas 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,1 dan nilai variance *inflation factor* (VIF) masing-masing variabel independen di bawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi

2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk menguji hipotesis tentang efek simultan atau parsial dari variabel independent. Interpretasi persamaan regresi dapat dinyatakan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar -77.917 menunjukkan konstanta dari *Price Earnings Ratio* (Y) dengan asumsi jika variabel *Debt to Equity Ratio* (X1) dan *Total Aset* (X2) sama dengan nol atau konstan maka *Price Earnings Ratio* (Y) nilainya -77.917
- b. Koefisien regresi untuk *Debt to Equity Ratio* (X1) adalah sebesar 0,111 artinya jika *Debt to Equity Ratio* meningkat sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,111 satuan
- c. Koefisien regresi *Total Aset* (X2) sebesar 3,254 artinya jika *Total Aset* meningkat sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 3,254 satuan.

3. Hasil (Statistik Uji-t)

Terlihat bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (X1) memiliki nilai Sig 0,019 atau 0,019 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Hal ini sesuai dengan hasil uji statistik yang membandingkan t-hitung dengan t-tabel, nilai t-tabel adalah 1,690, maka t-hitung > t-tabel ($2,470 > 1,690$). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio*

(DER) secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price Rasio Pendapatan*). H1 diterima. *Total Aset* (X2) memiliki nilai sig sebesar 0,047 atau 0,047 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Hal ini sesuai dengan hasil uji statistik yang membandingkan t-hitung dengan t-tabel, nilai t-tabel adalah 1,690, maka t-hitung > ttabel ($2,065 > 1,690$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Total Aset* mempengaruhi sebagian nilai perusahaan (*Price Rasio Pendapatan*). H2 diterima

4. Uji Signifikansi Simultan (Uji F Statistik)

Model persamaan ini memiliki tingkat signifikansi yaitu 0,007 lebih kecil dari tingkat signifikansi α (0,05), dan nilai F hitung sebesar 5,867. Nilai F hitung lebih besar dari F tabel ($5,867 > 3,27$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam model penelitian ini secara simultan mempengaruhi variabel terikat yaitu *Harga Pendapatan . Rasio*. H3 diterima

KESIMPULAN

Melalui uji t yang telah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan di Sektor Makanan dan Minuman terdaftar di Indonesia. Bursa Efek, maka H1 diterima.

Dengan uji t yang telah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *total aset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. - 2020. periode, sehingga H2 diterima.

Berdasarkan hasil uji F yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan diproksikan dengan *total aset*. berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, hingga H3 diterima.

SARAN

Pertama, Manajemen disarankan untuk tetap menjaga komposisi struktur modalnya secara bijak. Mengingat sektor ini memiliki permintaan yang stabil di masyarakat, penggunaan utang produktif untuk meningkatkan kapasitas produksi atau inovasi produk sangat dianjurkan.

Kedua, Investor yang ingin berinvestasi pada sektor makanan dan minuman sebaiknya memprioritaskan perusahaan yang berskala besar (*big cap*) namun memiliki pengelolaan utang yang terkendali

Ketiga, Perusahaan perlu fokus pada ekspansi pasar dan retensi laba ditahan untuk memperbesar ukuran perusahaan. Selain itu, manajemen harus melakukan *stress testing* berkala

DAFTAR PUSTAKA

- aputra, M. A. (2023). *Trade-off Theory vs Pecking Order Theory: Implementasi pada Emiten Sektor Konsumsi di BEI*. *Jurnal Keuangan Indonesia*, 18(1), 34-48.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning. (*Referensi utama teori keuangan/nilai perusahaan*).
- Hidayat, R. (2023). Analisis Ukuran Perusahaan dan Efisiensi Operasional terhadap Nilai Saham Sektor Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 25(2), 115-124.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (Kemenperin). (2024). *Laporan Capaian Kinerja Industri Manufaktur Triwulan II-2024*. Jakarta.

- Lestari, A., dkk. (2024). Dampak Leverage dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Bisnis*, 9(1), 45-58.
- Pratiwi, N. L., & Setiawan, B. (2023). Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen*, 12(3), 201-213.
- Ramadhan, F. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Review Akuntansi dan Bisnis*, 7(2), 89-102.
- Suryani, E., & Wijaya, T. (2024). Strategi Ketahanan Pangan Bisnis F&B Pasca-Pandemi dan Dampaknya terhadap Kepercayaan Investor. *Indonesian Business Review*, 11(2), 177-190.