



PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Abdul Malik Kumar¹, Jessicha Chechelia Jelita Putri², Sunaryati Hardiani³

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Merdeka Malang Jalan Terusan Dieng No. 62-64 Klojen, Pisang Candi, Kec. Sukun, Kota Malang, 65146, Indonesia

³Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Merdeka Malang Jalan Terusan Dieng No. 62-64 Klojen, Pisang Candi, Kec. Sukun, Kota Malang, 65146, Indonesia

Article history:

Received: 2024-01-25

Revised: 2024-01-27

Accepted: 2024-01-31

✉ Corresponding Author:

Name author: Tel. 085259230678

E-mail: abdulmalikkumar@gmail.com

Abstract

The aim of this research is to analyze the influence of capital structure, profitability, debt policy, company growth and company size on firm value. The population and sample used in this research are food and beverage sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The sample for this research was 11 companies with 54 data obtained using the purposive sampling method. The data analysis used is multiple linear regression analysis. The results of the research show that capital structure and profitability have a positive effect on company value. Meanwhile, debt policy, company growth and company size have a negative effect on firm value.

Keywords: Capital Structure, Debt Policy, Firm Growth, Firm Size, Firm Value Profitability

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan ukuran strategis bagi manajemen dan pemegang saham. Bagi manajemen nilai saham berguna untuk menilai kinerja keuangan perusahaan di pasar modal yang bermanfaat dalam menentukan besaran bonus. Sementara, bagi pemegang saham sebagai pemangku kepentingan utama yang menanggung risiko kehilangan kekayaannya di perusahaan, nilai perusahaan merupakan indikator utama untuk melihat perkembangan kekayaannya di perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Laporan keuangan memberikan informasi masa lalu yang bermanfaat dalam menentukan strategi dan karakteristik, serta kinerja perusahaan. Strategi dan karakteristik perusahaan diukur berdasarkan struktur modal, kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan aktivitas. Pilihan dan implementasi strategi, serta karakteristik perusahaan, seperti struktur modal, kebijakan utang, pertumbuhan, dan ukuran, dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Struktur modal adalah indikator tentang keseimbangan atau perbandingan antara modal asing dan ekuitas yang menunjukkan proporsi utang yang digunakan untuk membiayai investasi, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat digunakan untuk memperhitungkan risiko dan pengembalian modal yang diinvestasikan (Sulindawati dkk., 2018). Ukhriyawati dan Dewi (2019) menemukan bahwa struktur modal secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara Irawan dan Kusuma (2019) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Jika perusahaan memperoleh laba dalam jumlah besar, maka kemampuan untuk membayar dividen semakin besar. Sehingga, besarnya jumlah dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan ketika menentukan struktur modal perusahaan. Semakin baik profitabilitas perusahaan tumbuh maka semakin baik pula prospek masa depan perusahaan yang dievaluasi, yang berarti nilai perusahaan dimata investor juga semakin baik dievaluasi. Ketika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan meningkat, demikian juga harga saham. Saputri dan Giovanni (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Ali dkk., (2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Utang merupakan sumber pendanaan eksternal bagi perusahaan untuk melaksanakan kegiatan operasional. Penggunaan utang suatu perusahaan memiliki dampak yang sensitif terhadap seberapa tinggi atau rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi *leverage* perusahaan pada tingkat tertentu, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Jika tingkat utang melebihi rasio utang terhadap utang yang ditentukan oleh perusahaan, nilai perusahaan menurun karena keuntungan dari utang relatif kecil dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan. Amelia (2021) menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara menurut Rahayun dkk., (2021) menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang. Jika investasi dilakukan dengan tepat, maka pertumbuhan perusahaan akan mendatangkan laba dimasa depan. Syardiana dkk., (2015) pertumbuhan perusahaan membawa keuntungan yang lebih tinggi karena pertumbuhan memiliki aspek positif bagi investor. Rusiah dkk., (2017) membuktikan bahwa investor merespon positif informasi tentang pertumbuhan perusahaan, sehingga memungkinkan meningkatnya harga saham. Pertumbuhan berarti seberapa jauh posisi perusahaan dalam sistem ekonomi umum atau dalam sistem ekonomi industri yang sama. Ukhriyawati dan Dewi (2019) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Rusiah dkk., (2017) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau ruang lingkup perusahaan, semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pembiayaan baik internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator kekuatan keuangan suatu perusahaan. Perusahaan besar memiliki peluang pendanaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran tingkat risiko yang ditanamkan investor pada suatu perusahaan, dan merupakan representasi dari situasi keuangan perusahaan. Memenuhi semua kewajiban dan memberikan pengembalian yang wajar kepada investor (Marshella, 2014). Rai dan Merta (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan Irawan dan

Kusuma (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini untuk membuktikan pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* selama periode 2017-2021. Pemilihan sektor manufaktur sebagai populasi penelitian didasarkan atas fakta bahwa Industri *food and beverage* merupakan industri yang memberikan kontribusi yang signifikan dalam 5 tahun terakhir yaitu sekitar 11% dari Produk Domestik Bruto (PDB) dan persaingan di dunia industri manufaktur sangat ketat khususnya dalam sektor *food and beverage* sebagai salah satu industri yang berkembang pesat dan menjadi sektor andalan bagi kelangsungan hidup manusia. Perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* mengalami pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017 mencapai pada persentase 9,23%, pada 2018 berada di presentase 7,91%, dan ditahun 2019 berada di presentase 7,78% yang dimana terlihat bahwa 3 tahun ini lebih cenderung normal. Sedangkan, pada tahun 2020 berada pada persentase 1,58%, dan tahun 2021 berada pada presentase 2,54% yang dimana terlihat tahun 2021 sudah menjadi tahun perbaikan (idxchannel.com, 2022). Fenomena yang terjadi di atas bisa berdampak pada harga saham suatu perusahaan khususnya perusahaan manufaktur sektor *food and beverage*.

2. Pengembangan Hipotesis

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal berhubungan dengan penggunaan pembiayaan jangka panjang yang dikaitkan dengan ekuitas, sehingga rasio struktur modal melihat penggunaan utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa perusahaan. Modigliani dan Miller (1963) menemukan bahwa dengan adanya pajak, maka proporsi utang yang tinggi berpengaruh positif terhadap harga saham. Syarinah (2017) menemukan bahwa semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas (DER) semakin rendah nilai perusahaan, karena semakin tinggi risiko perusahaan dalam melunasi utangnya. Muliana dan Ahmad (2021) membuktikan bahwa rasio struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa semakin tinggi rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untung menghasilkan keuntungan yang dapat diukur dengan *return on equity* (ROE) yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan ekuitas. ROE yang tinggi dapat diartikan sebagai indikator kinerja keuangan yang baik, menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam mengelola asetnya untuk memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Rudangga (2016) membuktikan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Muliana dan Ahmad (2021) juga membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

Kebijakan utang merupakan implementasi strategi yang diambil perusahaan terkait penggunaan utang dalam struktur modalnya. Struktur modal mencakup cara perusahaan mendanai operasional dan investasi melalui ekuitas dan modal dan utang. Dengan demikian kebijakan utang menentukan sejauh mana perusahaan akan menggunakan utang untuk membiaya kegiatan bisnisnya. *Debt to Asset ratio* (DAR) memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan bergantung pada utang untuk mendanai aset-asetnya. Perusahaan yang memiliki DAR tinggi cenderung memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi karena membayar bunga pada utang dapat membebani keuangan. Namun, kebijakan utang yang bijak juga dapat memberikan return yang lebih tinggi jika aset yang didanai oleh utang menghasilkan laba yang cukup untuk menutupi beban bunga dan menghasilkan keuntungan lebih. Semakin tinggi DAR, semakin besar proporsi aset yang didanai oleh utang. Oleh karena itu, DAR dapat digunakan sebagai indikator kebijakan utang perusahaan. Namun demikian, perusahaan harus bisa menentukan kebijakan utang tepat dapat memanfaatkan *finansial leverage* untuk meningkatkan laba per lembar saham. Hasil penelitian Rajagukguk dkk., (2019) membuktikan bahwa implementasi kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H₃ : Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menjadi indikator vital yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam dinamika pertumbuhan ekonomi dan sektor bisnisnya. Salah satu metrik yang digunakan untuk mengevaluasi kesehatan finansial perusahaan adalah Price Earning Ratio (PER), yaitu rasio valuasi yang mengukur hubungan antara harga saham perusahaan dengan laba bersih per saham. PER memberikan gambaran mengenai seberapa mahal atau murahnya saham perusahaan relatif terhadap laba yang dihasilkan.

Jika PER tinggi, dapat diartikan bahwa pasar memiliki ekspektasi pertumbuhan laba yang tinggi di masa depan atau saham mungkin sedang overvalued. Sebaliknya, PER rendah dapat menunjukkan bahwa pasar memiliki ekspektasi pertumbuhan laba yang rendah atau bahwa saham mungkin sedang undervalued. Pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui PER tinggi dapat mendorong investor untuk membayar premi lebih tinggi atas saham, didorong oleh keyakinan akan pertumbuhan laba yang positif. Fenomena ini dapat tercermin dalam *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi, karena investor meyakini bahwa nilai buku perusahaan akan meningkat seiring dengan pertumbuhan laba.

Sebaliknya, PER yang rendah dapat menunjukkan skeptisisme investor terhadap pertumbuhan perusahaan, dan PBV dapat mencerminkan ketidakpercayaan tersebut dengan menunjukkan valuasi yang lebih rendah terhadap nilai buku perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini, B. F. (2013); Patra dan Sedana (2018) mendukung gagasan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur salah satunya dengan aset perusahaan. Secara umum, perusahaan yang lebih besar memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan menunjukkan skala ekonomi perusahaan yang memberikan kemampuan untuk memproduksi barang dan jasa dengan biaya yang berbeda. Perusahaan besar dapat menghasilkan biaya produksi lebih rendah dibanding perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih luas ke sumber daya keuangan. Perusahaan besar lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya. Hal ini karena perusahaan besar dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dan memiliki kemampuan untuk membayar kembali pinjamannya. Akses yang lebih luas ke sumber daya keuangan dapat membantu perusahaan besar untuk ekspansi dan pertumbuhan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan besar lebih dikenal oleh masyarakat. Hal ini karena perusahaan besar memiliki anggaran pemasaran yang lebih besar. Kesadaran merek yang lebih tinggi dapat meningkatkan permintaan terhadap produk atau jasa perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak selalu positif. Dalam beberapa kasus, perusahaan kecil dapat memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi daripada perusahaan besar. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan kecil lebih fleksibel dan inovatif. Perusahaan kecil juga lebih mudah untuk berubah dan beradaptasi dengan perubahan lingkungan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Metode, Data, dan Analisis

Sampel

Populasi penelitian ini perusahaan *food and beverage* yang go-public di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian selama 5 tahun yaitu dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Jumlah populasi yang akan diteliti pada penelitian ini sebanyak 23 perusahaan.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah perusahaan
Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.	23
Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan periode secara lengkap 2019-2021.	(7)
Perusahaan yang mengalami rugi selama periode 2019-2021.	(5)
Total sampel penelitian	11
Jumlah observasi = 5x11	55

Sumber: BEI data diolah, 2023

Berdasarkan kriteria sampel penelitian yang telah diuraikan diatas, maka perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021 yang lolos kriteria yaitu sebanyak 11 perusahaan. Berikut daftar perusahaan yang lolos kriteria:

Tabel 2. Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
2	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
3	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
5	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
6	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
7	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
8	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
9	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
10	STTP	PT Siantar Top Tbk
11	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk

Sumber: BEI data diolah, 2023

Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanasi dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen berupa nilai perusahaan. Variabel independen berupa struktur modal, profitabilitas, kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Deskripsi variabel disajikan dalam tabel. 3.

Tabel 3. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Kode	Definisi Operasional	Pengukuran
<i>Variabel Dependen</i>			
Nilai Perusahaan	NP	Nilai perusahaan diukur menggunakan PBV. <i>Price to Book Value</i> (PBV) adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.	$PBV = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Book Value}} \times 100\%$
<i>Variabel Independen</i>			
Struktur Modal	SM	Perbandingan pendaan utang jangka panjang dengan ekuitas. Rasio digunakan untuk melihat pembiayaan jangka panjang dibanding dengan ekuitas.	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$
Profitabilitas	PR	Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungannyang dikur dengan <i>Return</i>	$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$

Variabel	Kode	Definisi Operasional	Pengukuran
Kebijakan Utang	KU	<i>On Equity</i> (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Kebijakan utang adalah besarnya pendanaan yang berasal dari utang yang dikur dengan <i>Debt to Total Asset Ratio</i> (DAR)	$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$
Pertumbuhan Perusahaan	PP	Pertumbuhan perusahaan adalah persepsi investor terhadap pertumbuhan laba di masa depan yang dikur dengan price earning ratio (PER).	$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per lembar saham}} \times 100\%$
Ukuran Perusahaan	UP	Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecil perusahaan.	$Size = \text{Logaritma Natural (Total Asset)}$

Model Penelitian:

Penelitian ini menggunakan model regresi berganda untuk menjelaskan pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

$$NP_{it} = \beta_{0it} + \beta_{1}SM_{it} + \beta_{2}PR_{it} + \beta_{3}KU_{it} + \beta_{4}PP_{it} + \beta_{5}UP_{it} + e_{it}$$

4. Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan data dan gambaran yang dapat dilihat dari nilai minimum dan maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Hasil penelitian deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada tabel 4 berikut ini:

Tabel 4. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	55	0,11	1,73	0,6789	0,39404
Profitabilitas	55	-0,66	1,55	0,2025	0,30115
Kebijakan Utang	55	0,13	0,85	0,3867	0,16682
Pertumbuhan Perusahaan	55	-58,54	761,73	38,8989	101,80992
Ukuran Perusahaan	55	27,24	32,94	29,2624	1,59388
Nilai Perusahaan	55	0,57	28,05	4,6133	6,17352
Valid N (listwise)	55				

Sumber: data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4 di atas, dapat diketahui bahwa selama periode tahun 2017-2021 variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,11 dan nilai maksimum sebesar 1,73 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6798 dengan standar deviasi sebesar 0,39404. PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) memiliki struktur modal terendah pada tahun 2018 dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) memiliki struktur modal tertinggi pada tahun 2021.

Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0,66 dan nilai maksimum sebesar 1,55 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2025 dengan standar deviasi sebesar 0,30115. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) memiliki profitabilitas terendah pada tahun 2020 dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) memiliki profitabilitas tertinggi pada tahun 2017.

Kebijakan utang memiliki nilai minimum sebesar 0,13 dan nilai maksimum sebesar 0,85 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3867 dengan standar deviasi sebesar 0,16682. PT Ultra Jaya Milk

Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) memiliki kebijakan utang terendah pada tahun 2019 dan PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) memiliki kebijakan utang tertinggi pada tahun 2020.

Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -58,54 dan nilai maksimum sebesar 761,73 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 38,8989 dengan standar deviasi sebesar 101,80992. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) memiliki pertumbuhan perusahaan terendah pada tahun 2020 dan PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) memiliki pertumbuhan perusahaan tertinggi pada tahun 2019.

Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 27,24 dan nilai maksimum sebesar 32,94 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,2624 dengan standar deviasi sebesar 1,59388. PT Sekar Laut Tbk (SKLT) memiliki ukuran perusahaan terendah pada tahun 2017 dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) memiliki ukuran perusahaan tertinggi pada tahun 2021.

Nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,57 dan nilai maksimum sebesar 28,05 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,6133 dengan standar deviasi sebesar 6,17352. PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) memiliki nilai perusahaan terendah pada tahun 2020 dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) memiliki nilai perusahaan tertinggi pada tahun 2021.

Hasil Pengujian Model

Pengujian model menggunakan analisis regresi berganda untuk 55 data observasi perusahaan *food and beverage*. Sebelum melakukan pengujian model dilakukan uji asumsi klasik. Hasilnya memenuhi uji asumsi klasik, yaitu data berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi, dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Pengujian

Variabel	Koefisien	t	probabilitas
Konstanta	27,408	2,486	0,016
Struktur Modal	12,149	3,274	0,002
Profitabilitas	8,080	3,389	0,001
Kebijakan Utang	-15,810	-2,021	0,049
Pertumbuhan Perusahaan	-0,012	-2,069	0,044
Ukuran Perusahaan	-0,893	-2,390	0,021
R ²	0,0584		
Adjusted R Square	0,541		
F Statistik	13,731		
Signifikan F	0,000		

Signifikan pada level 0,05

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan dalam tabel 5 menunjukkan struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar pendanaan jangka dari utang jangka panjang dibanding ekuitas berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak, maka dengan mendayagunakan ekuitas perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Kebijakan utang yang diukur dengan DAR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, maka semakin rendah nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan PER, maka semakin rendah nilai perusahaan dan sebaliknya. Sementara itu, ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, makin semakin kecil nilai perusahaan.

5. Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI 2017-2021. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama yaitu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa penggunaan modal utang dapat mengurangi pajak dan biaya agensi dan berpotensi menghasilkan nilai perusahaan yang lebih baik dan efisien. Hasil penelitian ini sesuai dengan Muliana dan Ahmad (2021) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Analisis penelitian ini menyajikan temuan yang menguatkan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021. Temuan utama menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah bahwa manajemen perusahaan dapat mempertimbangkan secara cermat struktur modalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan efisiensi operasional, sejalan dengan prinsip-prinsip *trade-off theory*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI 2017-2021. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Signal yang menjelaskan bahwa investor akan meningkatkan permintaan saham apabila profitabilitas perusahaan meningkat, dan disisi lain pun dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan tertarik jika nilai ROE tinggi, karena ROE merupakan rasio yang langsung menghitung pengembalian terhadap ekuitas yang ditanamkan oleh investor. Profitabilitas yang tinggi dapat digunakan oleh perusahaan untuk berinvestasi dan mengembangkan bisnisnya. Investasi dan pengembangan bisnis dapat meningkatkan potensi pertumbuhan perusahaan. Potensi pertumbuhan yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat memberikan keuntungan yang lebih besar bagi investor di masa depan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Muliana dan Ahmad (2021) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki prospek yang cerah. Investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang dikelola dengan baik dan memiliki prospek yang cerah. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI 2017-2021. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi rasio utang perusahaan, maka nilai perusahaannya akan semakin rendah.

Kebijakan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko perusahaan untuk gagal bayar, karena perusahaan akan memiliki beban bunga yang besar dan harus membayar utang dalam jumlah yang besar dalam waktu yang singkat. Risiko gagal bayar dapat menurunkan nilai perusahaan karena para investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi untuk bangkrut. Disamping itu, kebijakan utang yang tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan keuangannya di masa depan. Hal ini karena perusahaan akan memiliki lebih sedikit dana yang tersedia untuk investasi dan ekspansi. Fleksibilitas keuangan yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan karena mengurangi potensi pertumbuhan perusahaan

Biaya modal perusahaan yang tinggi dapat menurunkan keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Hal ini karena perusahaan harus mengeluarkan biaya yang lebih besar untuk memperoleh dana dari para investor. Biaya modal yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan karena mengurangi keuntungan bersih yang dapat diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *Financial Distress Costs*. Teori ini menjelaskan bahwa keberadaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan bagi perusahaan. Ketika perusahaan memiliki utang yang signifikan, ada potensi bahwa perusahaan akan menghadapi masalah pembayaran bunga dan pelunasan utang jika kinerja keuangan perusahaan memburuk.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Dewi dan Suryono (2019) yang menyatakan kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2014-2018.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI perlu berhati-hati dalam menentukan kebijakan utang. Perusahaan harus mempertimbangkan risiko kesulitan keuangan, biaya modal, dan fleksibilitas keuangan sebelum memutuskan untuk menggunakan utang.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan, namun memiliki arah yang negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI 2017-2021. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *Growth Dilemma Theory* dimana dijelaskan bahwa perusahaan yang tumbuh terlalu cepat

atau terlalu besar secara tidak terkendali cenderung mengalami masalah efisiensi dan kendala operasional. Pertumbuhan perusahaan yang tidak terkelola dengan baik dapat menyebabkan ketidakpastian bagi investor. Investor mungkin tidak yakin apakah perusahaan dapat mempertahankan kinerja yang konsisten atau memberikan nilai yang diharapkan. Hal ini dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Tumangkeng dan Mildawati (2018) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini tidak mendukung hipotesis kelima yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *Agency Costs Theory* dimana dijelaskan bahwa perusahaan yang lebih besar mungkin menghadapi tantangan dalam mengelola konflik kepentingan dan menerapkan tindakan yang menguntungkan pemegang saham secara keseluruhan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang lebih besar dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan karena potensi biaya agensi yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan Ukhriyati dan Dewi (2019) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan total aset yang besar dengan komponen pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar dividen dikarenakan aset yang menumpuk. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai dividen, dengan akan menjadi pertimbangan bagi investor dan pemegang saham untuk menambah modal dan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

6. Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Struktur modal yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya dengan baik.

Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Kebijakan utang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kebijakan utang perusahaan, maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan utang merupakan sumber pendanaan yang berisiko.

Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan investasi yang besar, yang dapat meningkatkan risiko perusahaan.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Perusahaan besar memiliki kompleksitas manajemen yang tinggi, yang dapat meningkatkan risiko perusahaan.

Keterbatasan

Jumlah variabel bebas yang terbatas dapat membatasi pemahaman peneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor food and beverage. Misalnya, peneliti mungkin tidak dapat mengetahui apakah faktor-faktor lain, seperti kualitas manajemen atau inovasi produk, juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Objek penelitian yang terbatas dapat membatasi generalisasi hasil penelitian. Misalnya, hasil penelitian mungkin tidak berlaku untuk perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel penelitian yang kecil dapat menyebabkan data yang diperoleh kurang mencerminkan kondisi perubahan dalam jangka panjang. Misalnya, jika terjadi perubahan kondisi ekonomi secara signifikan dalam jangka panjang, maka data yang diperoleh mungkin tidak dapat mencerminkan perubahan tersebut.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut: (1) Bagi investor, dalam melakukan investasi perlu mempertimbangkan struktur modal, profitabilitas, kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan sebagai variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan agar investor dapat menerima *return* yang baik, (2) Bagi perusahaan, perusahaan harus bisa meningkatkan kepercayaan investor dan perusahaan harus mampu menunjukkan peningkatan kinerja serta penyampaian informasi mengenai perkembangan perusahaan kepada investor. Disamping itu perusahaan perlu meningkatkan struktur modal perusahaan, meningkatkan profitabilitas, perusahaan, mengurangi utang perusahaan, mengontrol pertumbuhan perusahaan, dan mengelola ukuran perusahaan secara efektif (3) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk dapat menambahkan variabel serta tahun pengamatan dalam penelitian, agar hasil penelitian lebih akurat

Referensi

- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan:(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128-135.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management-Theory and Practice*, 15e. Cengage Learning, 1221..
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2.
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-jurnal Akuntansi*, 4(2), 358-372.
- Marshella, I. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012. *Jurnal, Tanjungpinang, Universitas Maritim Raja Ali Haji*.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Income Taxes and the Cost of Capital. *American Economic Association*, 53(3), 433-443.
- Muliana, M., & Ahmad, S. W. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *POINT: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 3(2), 97-110.
- Parta, K. A. C. P. P., & Sedana, I. B. P. (2018). *Peran Struktur Modal Dalam Memediasi Pengaruh Pada Perusahaan Properti Di Bei*. 7(5), 2680-2709.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ilmu manajemen*, 1(1), 183-196.
- Rahayu, F. A., Susyanti, J., & Saraswati, E. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Pada Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2020. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 11(18).
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, 3(1), 77-90.
- Rudangga, ING, & Sudiarta, GM. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Lverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol.5 No.7. ISSN: 2302-8912.
- Rusiah, Nuryanita, Rony Maluia Mardani dan M Khoirul ABS. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Riset Manajemen, Fakultas Ekonomi Unisma*.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90-108.
- Sulindawati, N. L. G. E., Yuniarta, G. A., & Purnamawati, I. G. A. (2018). *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis* (Ed.1 Cet.2). PT RajaGrafindo Persada
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Tumangkeng, M. F & Mildawat, T. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset dan Ilmu Akuntansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya*, 7(6),
- Ukhriyawati, C. F., & Dewi, R. D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equilibria* 6(1), 5,10-11