

ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* TAHUN 2021- 2024

Oleh :

Aprilia Eka Andriani¹

Chairul Suhendra²

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Fluktuasi nilai perusahaan pada sektor *Food and Beverage* mendorong perlunya analisis terhadap faktor-faktor fundamental yang memengaruhinya, khususnya struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, sedangkan analisis data dilakukan dengan regresi linear data panel yang didukung uji asumsi klasik, uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang optimal, peningkatan profitabilitas, serta pengelolaan aset yang efisien merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan mampu mengelola ketiga aspek tersebut secara terpadu guna meningkatkan kepercayaan investor dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, *Food And Beverage*.

ABSTRACT

THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, FIRM SIZE, AND PROFITABILITY ON FIRM VALUE IN FOOD AND BEVERAGE COMPANIES DURING THE 2021–2024 PERIOD

By:

**Aprilia Eka Andriani¹
Chairul Suhendra²**

This study aims to analyze the effect of capital structure, firm size, and profitability on firm value in manufacturing companies within the Food and Beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. Firm value is an important indicator that reflects investors' perceptions of a company performance and future prospects. The fluctuations in firm value within the Food and Beverage sector have highlighted the need to examine the fundamental factors affecting it, particularly capital structure, firm size, and profitability. This study employed a quantitative approach using secondary data obtained from the annual financial statements of companies published by the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used was purposive sampling, while the data were analyzed using panel data linear regression supported by classical assumption tests, partial tests (t-test), simultaneous tests (F-test), and the coefficient of determination.

The results indicate that capital structure, as measured by the Debt-to-Equity Ratio (DER), has a positive and significant effect on firm value, which is proxied by the Price-to-Book Value (PBV). Firm size, measured by the natural logarithm of total assets, has a negative and significant effect on firm value. Meanwhile, profitability, as measured by Return on Assets (ROA), has a positive and significant effect on firm value. Simultaneously, capital structure, firm size, and profitability have a significant effect on firm value. These findings suggest that optimal capital structure management, improved profitability, and efficient asset management are important factors in enhancing firm value. Therefore, companies are expected to manage these three aspects in an integrated manner to strengthen investor confidence and maximize firm value.

Keywords: *capital structure, firm size, profitability, firm value, food and beverage*

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan menjadi cerminan dari persepsi investor terhadap kinerja operasional, stabilitas keuangan, dan prospek pertumbuhan masa depan yang dikelola oleh manajemen (Pratama & Wiksuana, 2021). Ketika nilai perusahaan meningkat, pasar akan merespons positif yang ditandai dengan kenaikan harga saham, sehingga memudahkan perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal yang lebih murah.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan pengelolaan sumber daya perusahaan yang sering kali dikaitkan dengan harga saham. Bagi perusahaan yang telah *Go Public*, memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang krusial karena nilai yang tinggi mencerminkan kesejahteraan pemegang saham yang optimal. Ketika harga saham meningkat, pasar menilai bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang cerah di masa depan, yang pada gilirannya akan meningkatkan daya tarik emiten di mata para investor. Di dalam menganalisis nilai perusahaan, indikator kuantitatif seperti *Price To Book Value* (PBV) atau *Tobin's Q* sering kali digunakan sebagai barometer untuk mengukur seberapa besar nilai pasar mengapresiasi nilai buku ekuitas perusahaan tersebut.

Sektor industri makanan dan minuman (*Food And Beverage*) merupakan salah satu pilar utama dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional di Indonesia. Karakteristik utama dari sektor ini adalah sifat produknya yang konstan dibutuhkan

oleh masyarakat sebagai kebutuhan primer, sehingga dinilai memiliki tingkat resiliensi yang tinggi terhadap berbagai guncangan ekonomi. Namun, dinamika pasar pasca-pandemi global menciptakan tantangan baru berupa fluktuasi harga bahan baku, perubahan pola konsumsi masyarakat, serta disrupsi rantai pasok global (Suryani & Lestari, 2022). Oleh karena itu, perusahaan ritel makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) dituntut untuk mengoptimalkan seluruh instrumen keuangan dan operasionalnya demi menjaga nilai perusahaan di mata para investor.

Sepanjang tahun 2021 hingga 2024, sektor *Food And Beverage* mengalami fluktuasi kinerja yang cukup signifikan akibat masa transisi pemulihan ekonomi. Ketidakpastian kondisi ekonomi makro ini menuntut manajer keuangan untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan strategis, terutama yang berkaitan dengan pembiayaan dan pengelolaan aset. Nilai perusahaan yang diukur menggunakan instrumen seperti *Price To Book Value* (PBV) atau *Tobin's Q* memperlihatkan tren yang tidak stabil pada beberapa emiten besar sektor ini (Hidayat & Wijaya, 2023). Ketidakstabilan nilai pasar ini memicu pertanyaan kritis mengenai faktor-faktor internal apa saja yang paling dominan dalam memengaruhi persepsi investor di pasar modal pada masa-masa pemulihan tersebut.

Salah satu faktor internal utama yang diduga kuat memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan mendanai asetnya melalui kombinasi antara utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan modal sendiri (Sari & Abundanti, 2022). Pengelolaan struktur modal yang optimal sangat krusial karena berkaitan langsung dengan risiko

keuangan dan tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh investor. Berdasarkan teori *Trade-Off*, penggunaan utang sampai batas tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya insentif pajak atas biaya bunga, namun jika melewati batas optimal justru akan meningkatkan risiko kebangkrutan yang menurunkan nilai perusahaan (Nugraha & Suaryana, 2021).

Pengelolaan struktur modal pada emiten sektor *Food And Beverage* sepanjang tahun 2021 hingga 2024 mencerminkan upaya strategis manajemen dalam menyeimbangkan antara pemanfaatan utang (*Leverage*) dan ekuitas di tengah ketidakpastian makroekonomi. Pada awal periode pemulihan ekonomi ini, beberapa perusahaan mapan di sektor ini cenderung menaikkan porsi utang jangka pendek maupun jangka panjang untuk memperkuat likuiditas operasional, mengamankan pasokan bahan baku di tengah ancaman inflasi global, serta mendanai kembali jaringan distribusi yang sempat tersendat. Namun, peningkatan rasio utang (*Debt To Equity Ratio*) yang terlalu agresif pada beberapa emiten justru menjadi beban berat di tahun 2022 dan 2023 seiring dengan tren kenaikan suku bunga acuan perbankan. Lonjakan beban bunga tersebut langsung menggerus margin laba bersih operasional perusahaan, memberikan sinyal risiko keuangan yang lebih tinggi kepada pasar, dan pada akhirnya memicu koreksi negatif oleh investor terhadap nilai pasar saham perusahaan bersangkutan.

Faktor kedua yang menjadi perhatian penting bagi para pemangku kepentingan dalam menilai suatu korporasi adalah ukuran perusahaan (*Firm Size*). Ukuran perusahaan skala besar dinilai memiliki kestabilan operasional yang lebih matang, diversifikasi produk yang luas, serta akses yang lebih mudah ke pasar modal

dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil (Dewi & Sedana, 2020). Investor cenderung menaruh kepercayaan lebih tinggi pada perusahaan *Food And Beverage* berskala besar karena dianggap mampu menghadapi gejolak ekonomi dan memiliki risiko gagal bayar yang relatif lebih rendah, yang pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan di bursa efek (Handayani & Rahmawati, 2022).

Meskipun demikian, ukuran perusahaan yang terlalu besar tidak selalu menjamin peningkatan nilai perusahaan yang linier. Berdasarkan teori keagenan (*Agency Theory*), perusahaan dengan skala besar rentan terhadap konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, akibat kompleksnya pengawasan operasional (Wulandari & Mertha, 2021). Selain itu, ukuran perusahaan yang besar sering kali diiringi dengan birokrasi internal yang kaku, sehingga kurang fleksibel dalam merespons perubahan pasar yang cepat di sektor industri konsumen. Hal inilah yang menyebabkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai pasar masih menjadi perdebatan empiris yang menarik dalam dunia akuntansi dan keuangan (Ramadhani & Santoso, 2023).

Selain struktur modal dan ukuran perusahaan, tingkat profitabilitas merupakan indikator paling fundamental yang diperhatikan oleh investor sebelum menanamkan modalnya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pemanfaatan seluruh aset dan ekuitas yang dimilikinya (Putri & Lestari, 2021). Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dikelola secara efektif dan menjanjikan pembagian dividen yang menarik di masa mendatang. Sesuai dengan *Signalling Theory*, pengumuman laba yang meningkat akan direspons positif oleh

pasar, memicu kenaikan permintaan saham, dan mendorong nilai perusahaan ke tingkat yang lebih tinggi (Kusuma & Hartono, 2022).

Pada realitasnya di sektor *Food And Beverage* periode 2021–2023, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mengalami tekanan yang berat akibat kenaikan harga komoditas global seperti gandum, gula, dan minyak nabati. Beberapa emiten terpaksa melakukan efisiensi ketat demi menjaga rasio profitabilitas seperti *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) agar tidak merosot tajam (Utami & Hermanto, 2023). Penurunan tingkat profitabilitas pada masa pemulihan ekonomi ini secara psikologis mengurangi minat beli investor, yang secara langsung berdampak negatif pada apresiasi nilai pasar perusahaan di bursa (Fahmi & Setiawan, 2022).

Adanya keterkaitan yang erat antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan diyakini membentuk kerangka berpikir investor dalam menentukan keputusan investasi mereka. Struktur modal yang efisien didukung oleh ukuran perusahaan yang stabil dan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menciptakan sinyal fundamental yang kuat bagi pasar (Purnama & Cahyono, 2021). Integrasi ketiga variabel fundamental internal ini menjadi pilar utama bagi manajemen sektor makanan dan minuman untuk merumuskan kebijakan korporasi yang berorientasi pada penciptaan nilai pemegang saham jangka panjang.

Perdebatan empiris serupa juga terjadi pada variabel ukuran perusahaan. Hasil riset yang dilakukan oleh Saputra dan Indrawati (2022) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena skala ekonomi yang superior. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan

mulyadi (2023) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena para investor saat ini lebih berfokus pada likuiditas dan perputaran arus kas ketimbang total aset fisik yang dimiliki perusahaan. Pada variabel profitabilitas, mayoritas peneliti seperti Wijaya dan Sanjaya (2021) menemukan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, studi yang dipublikasikan oleh Siregar dan Nainggolan (2023) mengindikasikan bahwa pada masa krisis atau transisi ekonomi, tingginya profitabilitas tidak serta-merta meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) yang transparan. Kesenjangan-kesenjangan hasil riset inilah yang menegaskan bahwa topik pengaruh fundamental internal terhadap nilai pasar masih memerlukan konfirmasi empiris lebih lanjut.

Pemilihan kurun waktu tahun 2021 sampai dengan 2024 dinilai sangat kontekstual karena merepresentasikan fase krusial pemulihan ekonomi nasional Indonesia pasca-puncak pandemi COVID-19. Perubahan kebijakan fiskal, fluktuasi nilai tukar Rupiah, serta dinamika pasar saham domestik selama tiga tahun tersebut memberikan tekanan yang unik bagi stabilitas sektor industri barang konsumsi, khususnya sub-sektor makanan dan minuman (Arifin & Mansur, 2024). Pengujian data pada rentang tahun ini diharapkan mampu memberikan potret terbaru dan akurat mengenai perilaku pasar modal Indonesia dalam merespons kinerja keuangan internal korporasi.

Fenomena empiris pada sektor *Food And Beverage* tahun 2021–2024 menunjukkan bahwa banyak perusahaan meningkatkan porsi utang mereka untuk

mendanai ekspansi dan menutupi biaya operasional yang membengkak akibat inflasi bahan baku. Penggunaan utang yang tinggi ini di satu sisi dinilai agresif, namun di sisi lain menimbulkan kecemasan bagi investor mengenai solvabilitas perusahaan jangka panjang (Putra & Utama, 2023). Ketidakpastian dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan ini dipertegas oleh hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan inkonsistensi, sehingga memerlukan pengujian kembali pada konteks waktu yang lebih baru.

Inkonsistensi hasil penelitian terdahulu (*Research Gap*) menjadi motivasi akademik yang kuat untuk melaksanakan penelitian ini kembali. Penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Gunawan dan Budiana (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut dibantah oleh penelitian Wardani dan Siregar (2022) yang menemukan bahwa struktur modal justru memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena peningkatan risiko utang menurunkan kepercayaan pasar.

Kebaharuan (*Novelty*) dalam penelitian ini terletak pada orisinalitas konteks waktu pemulihan ekonomi pasca-pandemi (2021–2024) yang digabungkan dengan integrasi analisis komparatif atas *Trade-Off Theory* dan *Signaling Theory* secara spesifik pada emiten sektor *Food And Beverage* di Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan riset terdahulu yang umumnya berfokus pada masa krisis kesehatan global (2020), kurun waktu 2021–2024 memotret bagaimana manajemen korporasi melakukan rekayasa struktur modal, optimalisasi skala aset (*Firm Size*), dan pemulihan profitabilitas secara simultan di tengah tekanan inflasi bahan baku global

serta perubahan mendasar perilaku konsumsi masyarakat. Dengan meneliti periode transisi yang anomali ini, penelitian ini mampu menyajikan model empiris terbaru mengenai batas optimal penggunaan utang dan efektivitas sinyal laba dalam mempertahankan nilai perusahaan (*Market Valuation*) pada sektor kebutuhan primer yang sangat sensitif terhadap dinamika makroekonomi pasca-krisis

Berdasarkan latar belakang yang telah di paparkan di atas, penulis berminat melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food And Beverage* Tahun 2021-2024”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, penulis dapat mengidentifikasi masalah berikut:

1. Terjadinya fluktuasi nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur dan *Food And Beverage* selama masa transisi pemulihan ekonomi tahun 2021–2024.
2. Belum optimalnya keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam menghadapi risiko keuangan dan beban bunga pasca-pandemi.
3. Adanya tren penurunan profitabilitas akibat inflasi harga bahan baku global yang berpotensi menurunkan kepercayaan investor.
4. Masih terdapat perbedaan hasil temuan dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai pasar perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah bertujuan untuk menghindari penafsiran yang lebih luas maka peneliti perlu adanya batasan dalam penelitian yang akan di bahas. Adapun masalah yang akan diteliti yaitu “pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* Tahun 2021-2024”. Penelitian ini juga hanya dibatas pada data tahun 2021-2024.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas maka rumusan masalah yang diambil sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* Tahun 2021-2024?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* Tahun 2021-2024?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* Tahun 2021-2024?
4. Apakah struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* Tahun 2021-2024?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini terbagi menjadi dua yaitu tujuan umum dan tujuan khusus. Tujuan umum menjabarkan tujuan penulisan secara umum. Sedangkan tujuan khusus merupakan penjelasan lebih rinci dari tujuan umum.

1.5.1 Tujuan Umum

Tujuan umum dalam penelitian ini yaitu pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* Tahun 2021-2024.

1.5.2 Tujuan Khusus

Adapun tujuan khusus dalam penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* tahun 2021-2024
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* tahun 2021-2024
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* tahun 2021-2024
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *Food And Beverage* tahun 2021-2024.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Teoritis

Penelitian yang dilakukan dapat menambah wawasan untuk pengembangan teori agar dapat mnejadikan salah satu referensi pembelajaran sehingga dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik.

2. Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan perusahaan sektor *Food And Beverage* untuk terus meningkatkan struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas guna meningkatkan nilai perusahaan.