

Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Syifa Choirunissa¹, Fina Ratnasari²

Universitas Pamulang, Indonesia

syifaniss15@gmail.com¹, dosen02630@unpam.ac.id²

Submitted: 27th July 2025 | **Edited:** 19th September 2025 | **Issued:** 01st October 2025

Cited on: Choirunissa, S., & Ratnasari, F. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 8(4), 1328-1337.

ABSTRACT

The value of a company is a key indicator of its success and sustainability, often influenced by various internal factors such as capital structure, financial performance, and company size. This study aims to examine the effect of capital structure, financial performance, and company size on firm value. The research focuses on companies in the Consumer Non-Cyclicals sector, specifically the Food and Beverage subsector, listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. A quantitative approach with a causal associative method was employed in this study. The data used are secondary in nature, consisting of financial reports obtained from the official IDX website (www.idx.co.id), IDN Financials, and the respective company websites. A total of 100 data points were selected using purposive sampling. The data were analyzed using multiple regression analysis, including descriptive statistics, panel regression model testing, classical assumption tests, and hypothesis testing. All data processing was conducted using EViews 13. The results indicate that capital structure, financial performance, and company size each have a significant effect on firm value. Furthermore, these three variables also simultaneously influence company value. The findings suggest that internal financial decisions and company scale play an essential role in determining firm valuation, providing useful insights for stakeholders and management in strategic planning.

Keywords: Capital Stucture, Financial Performance, Company Size, Company Value, Consumer Non Cylicals

PENDAHULUAN

Dalam era global yang semakin terintegrasi, kompetisi bisnis tidak lagi hanya bersifat lokal, tetapi menuntut perusahaan untuk memiliki daya saing di panggung internasional. Kompleksitas pasar global—meliputi perubahan preferensi konsumen, regulasi yang dinamis, dan percepatan teknologi—menuntut strategi korporasi yang bersifat adaptif, berkelanjutan, dan berakar kuat pada nilai perusahaan. Dalam konteks ini, memahami dan menerapkan stakeholder capitalism menjadi penting, di mana perusahaan secara strategis menyeimbangkan kepentingan pelanggan, karyawan, komunitas, dan lingkungan, bukan sekadar mengejar keuntungan jangka pendek. Pendekatan ini tidak hanya membangun kepercayaan dan reputasi jangka panjang—terutama di tengah ketidakpastian pasar global—melainkan juga memperkuat ketahanan organisasi dalam menghadapi krisis dan tuntutan keberlanjutan (Bejjani, 2022; Beck & Ferasso, 2023).

Lebih lanjut, transformasi bisnis modern menunjukkan bahwa keterlibatan aktif dengan seluruh pemangku kepentingan meningkatkan kinerja organisasi secara menyeluruh. Penerapan stakeholder capitalism tidak hanya memperkuat tata kelola dan akuntabilitas, tetapi juga mendorong inovasi sosial dan ekologis yang relevan dengan tantangan global saat ini. Selain itu, implementasi teknologi digital dan adopsi kecerdasan buatan generatif (GAI) telah terbukti memperkuat kinerja ESG (Environmental, Social, Governance) perusahaan, mendukung strategi hijau serta keberlanjutan jangka panjang (Cui, 2025). Dengan demikian, integrasi nilai-nilai kemasyarakatan dan keberlanjutan bukan sekadar pilihan etis, tetapi juga strategi keberhasilan bisnis yang relevan secara global.

Dalam menghadapi tantangan global, pemahaman dan penerapan nilai-nilai perusahaan menjadi sangat krusial demi kelangsungan hidup dan kesuksesan jangka panjang. Nilai-nilai ini mencakup visi, misi, dan prinsip etika, menjadi fondasi utama bagi semua aktivitas bisnis. Mereka tidak hanya membimbing pengambilan keputusan operasional dan strategis, tetapi juga membangun kepercayaan pelanggan, meningkatkan loyalitas, serta menarik minat karyawan yang menghargai tata kelola perusahaan yang kuat dan konsistensi etis. Selain itu, perusahaan yang memasukkan nilai-nilai sosial dan lingkungan dalam strategi mereka cenderung lebih berkelanjutan di tengah kompetisi global yang dinamis.

Terkait performa keuangan, CNBC Indonesia melaporkan bahwa pada 17 Februari 2023, harga saham PT Champ Resto Indonesia Tbk (ENAK) berada di angka Rp 1.180 per saham, menurun dibandingkan posisi pada 14 Oktober 2022 yang tercatat sebesar Rp 2.300 per saham. Ini menandakan adanya penurunan signifikan dalam valuasi pasar perusahaan. Meskipun demikian, sepanjang tahun 2023 Champ Resto masih terus melanjutkan agenda ekspansi perusahaan telah menandatangani lebih dari 35 kontrak pembukaan outlet baru hingga awal Februari 2023, sebuah langkah strategis untuk memperkuat pertumbuhan dan jangkauan di berbagai wilayah.

, investor masih perlu bersabar. Valuasi yang tinggi saat ini dinilai belum memberikan rasa aman karena belum diiringi kinerja fundamental yang kuat. Penurunan harga saham menunjukkan tekanan pasar, sementara ekspansi outlet baru butuh waktu untuk mencerminkan kontribusi nyata terhadap pendapatan dan profitabilitas. Dengan demikian, investor disarankan untuk memantau perkembangan valuasi dan kinerja finansial perusahaan secara menyeluruh sebelum mengambil keputusan investasi jangka menengah hingga panjang.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori Sinyal pertama kali dicetuskan oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terkait kondisi perusahaan guna mempengaruhi keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Teori sinyal juga menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan perlu memberikan informasi pelaporan keuangan pada pihak eksternal untuk mengetahui prospek masa depan dibandingkan dengan pihak pihak di luar perusahaan Ridho & Rismawandi Rismawandi (2024) Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan teori sinyal.

Teori sinyal menekankan pada begitu pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan bagi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur yang penting

terhadap investor dan pelaku bisnis, karena sebuah informasi menyajikan keterangan, catatan, dan gambaran baik yang digunakan untuk keadaan di masa lalu, saat ini maupun keadaan dimasa yang akan datang. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan Putri et al., (2023). Selain itu teori sinyal juga menjelaskan bagaimana sinyal keberhasilan atau kegagalan manajer dikomunikasikan kepada pemiliknya. Teori sinyal berhubungan dengan asimetri informasi perusahaan yang menawarkannya membedakan diri mereka dari perusahaan yang memiliki “kabar baik” dengan memberikan sinyal kinerja masa depan yang baik kepada pasar dari perusahaan dengan kinerja keuangan masa lalu yang buruk.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori Agensi pertama kali di cetuskan oleh M.C Jensen dan W.H. Meckling (1976) yang menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik modal) dengan agents (manajemen). Kesepakatan antara prinsipal dan agen menjadi dasar dalam melakukan kerjasama. Prinsipal memberikan kewenangan kepada agen untuk pengambilan keputusan dan wajib memberikan laporan kepada prinsipal sebagai bentuk pertanggungjawaban.

Teori agensi menjelaskan tentang pemisahan antara fungsi pengelolaan (oleh manajer) dengan fungsi kepemilikan (oleh pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Menurut Prastyatini & Utami (2024) menyatakan bahwa adanya kesepakatan relasional yang terjalin antara kedua belah pihak yaitu agen utama yang menjadi subjek teori kontelektual Elisa & Amanah (2021) menjelaskan bahwa informasi memberikan sinyal yang baik bagi investor maka akan menjadi perubahan harga volume saham. Nilai perusahaan baik juga akan memberikan sinyal positif dan juga sebaliknya jika nilai perusahaan buruk maka akan menjadi sinyal negatif. Ini disebabkan karena adanya motivasi investor dalam melakukan investasi bertujuan untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan bernilai buruk cenderung akan dihindari investor dengan kata lain investor tidak akan melakukan investasi pada perusahaan yang bernilai buruk.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merujuk pada total nilai ekonomi yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan dan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan manfaat finansial bagi para pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Nilai perusahaan sering diukur melalui kapitalisasi pasar, nilai buku, atau nilai pasar dari aset perusahaan yang dikombinasikan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas masa depan yang berkelanjutan (Damodaran, 2019). Selain itu, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti kinerja keuangan, struktur modal, dan strategi bisnis, serta faktor eksternal seperti kondisi pasar dan lingkungan ekonomi (Almeida & Ferreira, 2022). Pemahaman yang komprehensif tentang nilai perusahaan penting untuk pengambilan keputusan investasi, penilaian kinerja manajerial, dan strategi pengembangan jangka panjang.

Struktur Modal

Struktur modal secara teoritis mengacu pada komposisi pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aset dan operasionalnya, yang biasanya terdiri dari kombinasi antara utang (debt) dan ekuitas (equity). Teori struktur modal membahas bagaimana proporsi antara utang dan ekuitas memengaruhi nilai perusahaan serta biaya modal keseluruhan (cost of capital), sehingga berdampak pada keputusan investasi dan kebijakan pendanaan perusahaan (Myers, 2019). Selain itu, teori trade-off menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat pajak dari utang

dengan risiko kebangkrutan yang meningkat akibat penggunaan utang yang berlebihan (Frank & Goyal, 2021). Pemilihan struktur modal yang optimal sangat penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal, yang pada akhirnya akan memengaruhi kinerja dan daya saing perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah ukuran yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya untuk mencapai tujuan bisnis, seperti profitabilitas, efisiensi operasional, likuiditas, dan pertumbuhan (Brigham & Houston, 2019). Kinerja ini biasanya dianalisis melalui berbagai rasio keuangan seperti return on assets (ROA), return on equity (ROE), margin laba, dan rasio likuiditas yang menunjukkan kesehatan finansial perusahaan dalam jangka pendek dan panjang (Horne & Wachowicz, 2021). Evaluasi kinerja keuangan sangat penting bagi manajemen, investor, dan pemangku kepentingan lainnya untuk menilai efektivitas strategi perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai serta mempertahankan keberlanjutan usaha.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merujuk pada skala atau besarnya suatu perusahaan yang biasanya diukur melalui berbagai indikator seperti total aset, total penjualan, jumlah karyawan, atau kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan menjadi variabel penting dalam analisis keuangan dan manajemen karena mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber daya, kemampuan bersaing, serta stabilitas keuangan (García-Sánchez et al., 2020). Selain itu, perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki keunggulan dalam diversifikasi risiko dan akses pendanaan yang lebih mudah dibandingkan perusahaan kecil, sehingga ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap strategi bisnis dan nilai perusahaan (Mousa & Hassan, 2022).

Kerangka Konseptual Penelitian

Struktur modal merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang dijelaskan oleh teori trade-off dan teori pecking order (Myers, 2019; Frank & Goyal, 2021). Teori trade-off menyatakan bahwa perusahaan berupaya menyeimbangkan manfaat penggunaan utang, seperti pengurangan pajak, dengan biaya kebangkrutan akibat risiko keuangan yang lebih tinggi. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat meminimalkan biaya modal keseluruhan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Alzeban & Ghoneim (2023) menunjukkan bahwa struktur modal yang proporsional dan terkelola dengan baik memiliki dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam industri manufaktur dan jasa, karena mengoptimalkan biaya pendanaan dan meningkatkan kepercayaan investor.

Kinerja keuangan juga berperan penting dalam membentuk nilai perusahaan karena mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba dan arus kas yang berkelanjutan (Brigham & Houston, 2019; Horne & Wachowicz, 2021). Kinerja keuangan yang kuat, diukur dari rasio profitabilitas dan likuiditas, memberikan sinyal positif kepada pasar dan investor tentang kesehatan dan prospek perusahaan di masa depan. Penelitian oleh Putri et al. (2023) membuktikan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi karena investor lebih yakin terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan bertahan dalam persaingan.

Selain itu, ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan melalui akses yang lebih mudah terhadap sumber daya dan pasar, serta kemampuan diversifikasi risiko

(García-Sánchez et al., 2020; Mousa & Hassan, 2022). Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki reputasi dan posisi tawar yang lebih kuat dalam negosiasi pendanaan serta memiliki kapasitas untuk melakukan ekspansi dan inovasi, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian empiris oleh Alhassan & Biekpe (2021) mendukung argumen ini dengan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan, terutama di sektor perbankan dan industri besar, yang memperkuat teori bahwa skala perusahaan adalah salah satu determinan penting dalam peningkatan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal, yang bertujuan untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengukuran objektif terhadap hubungan antar variabel berdasarkan data numerik. Metode asosiatif kausal digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergolong dalam sektor Consumer Non-Cyclicals subsektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023, yang berjumlah 95 perusahaan. Berdasarkan kriteria tertentu melalui teknik purposive sampling, dipilih 20 perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel. Dengan periode pengamatan selama 5 tahun, total data observasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 100 observasi (20 perusahaan $\times$ 5 tahun). Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kelengkapan laporan keuangan, konsistensi pencatatan, serta ketersediaan data variabel penelitian yang dibutuhkan.

Data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs idnfinancial, serta laman resmi masing-masing perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan model regresi panel, yang mencakup uji deskriptif, uji model (common, fixed, dan random effect), uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta uji hipotesis (uji F dan uji t). Pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan software EViews 13, yang mendukung analisis data panel dan regresi multivariat secara efisien dan akurat.

HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan (Y)

Hasil dari analisis statistik ini menunjukkan bahwa nilai paling rendah untuk variabel ini adalah 0,087047, yang tercatat pada PT Astra Agro Lestari Tbk di tahun 2021. Sebaliknya, nilai tertinggi sebesar 5,233422 diperoleh oleh PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2019. Rata-rata nilai variabel mencapai 1,951637 dengan simpangan baku sebesar 1,354363. Karena nilai rata-rata lebih besar daripada simpangan bakunya, dapat diinterpretasikan bahwa data memiliki tingkat penyebaran yang tidak terlalu lebar, atau dengan kata lain bersifat relatif homogen. Hal ini mencerminkan bahwa variasi antar data tidak terlalu signifikan

dan tidak menunjukkan fluktuasi ekstrem, sehingga data dianggap cukup stabil dan dapat digunakan sebagai representasi yang layak dari populasi perusahaan dalam sektor yang diteliti.

2. Struktur Modal (X1)

Dari hasil olahan data, ditemukan bahwa struktur modal perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 0,000400 yang tercatat pada PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk tahun 2021, sementara nilai tertinggi sebesar 4,935010 ditemukan pada PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk tahun 2023. Nilai rata-rata dari variabel ini sebesar 0,730825, dengan simpangan baku sebesar 0,657686. Kondisi di mana rata-rata lebih tinggi dibandingkan standar deviasi menunjukkan tingkat penyebaran data yang tergolong rendah, mencerminkan homogenitas dalam distribusi data. Oleh karena itu, struktur modal dalam sampel yang dianalisis dinilai cukup menggambarkan kondisi yang stabil dan mewakili populasi penelitian secara memadai.

3. Kinerja Keuangan (X2)

Pada variabel kinerja keuangan, nilai minimal ditemukan sebesar 0,000500 dimiliki oleh PT Sekar Bumi Tbk di tahun 2019, sedangkan nilai maksimal terbesar 0,222900 diperoleh PT Delta Jakarta Tbk di tahun yang sama. Nilai rata-rata dari variabel ini adalah 0,084314, dengan simpangan baku sebesar 0,055793. Karena nilai rata-rata lebih tinggi daripada simpangan baku, hal ini menandakan bahwa penyebaran data tergolong sempit dan menunjukkan konsistensi antar observasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa data pada variabel ini lebih stabil dan mempunyai kualitas representatif terhadap keseluruhan sampel yang dianalisis.

4. Ukuran Perusahaan (X3)

Berdasarkan hasil analisis, nilai terkecil dari variabel ukuran perusahaan terdapat pada PT Mulia Boga Raya Tbk tahun 2019, yaitu sebesar 1,434900. Sedangkan nilai tertinggi diperoleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2023 di angka 1,516600. Rata-rata nilai variabel ini tercatat sebesar 1,472691 dan memiliki simpangan baku sebesar 0,022321. Nilai rata-rata yang melebihi simpangan baku mengindikasikan bahwa data yang diperoleh memiliki tingkat variabilitas yang rendah, atau bersifat homogen. Artinya, ukuran perusahaan dalam sampel menunjukkan stabilitas yang cukup baik dan dapat dijadikan sebagai cerminan kondisi umum dalam sektor industri yang diteliti

Kesimpulan Pemilihan Model

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model Common Effect (pooled least square) atau Fixed Effect yang lebih sesuai. Jika hasil uji Chow menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa model common effect lebih baik ditolak, dan dipilih model Fixed Effect. Dalam penelitian ini, hasil uji Chow menunjukkan bahwa model fixed effect lebih tepat dibandingkan common effect, karena mampu menangkap perbedaan karakteristik masing-masing entitas (perusahaan) dalam panel data.

Selanjutnya, dilakukan Uji Hausman untuk menentukan apakah model Fixed Effect atau Random Effect yang lebih sesuai. Jika hasil uji Hausman menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0,05, maka hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa model random effect lebih baik ditolak, sehingga model Fixed Effect dinyatakan sebagai model terbaik. Dalam penelitian ini, hasil uji Hausman mendukung pemilihan model Fixed Effect, karena model ini mampu mengontrol variabel-variabel yang tidak diamati tetapi bersifat tetap (time-invariant) dalam tiap entitas, sehingga menghasilkan estimasi

yang lebih konsisten dan tidak bias.

Dengan demikian, berdasarkan kedua uji tersebut, peneliti memutuskan bahwa model Fixed Effect merupakan model estimasi yang paling tepat untuk digunakan dalam menganalisis pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Uji Normalitas

Uji Jarque-Bera digunakan untuk menguji apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal, yang merupakan salah satu asumsi klasik dalam analisis regresi. Nilai probabilitas (p-value) dari uji ini dibandingkan dengan tingkat signifikansi (α) yang umumnya digunakan, yaitu 0,05. Dalam penelitian ini, nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,093557 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti untuk menolak hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam model ini memenuhi asumsi normalitas, sehingga model regresi layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

Analisis Regresi Data Panel

Hasil analisis regresi menghasilkan persamaan: $PBV = 114.9606 + 0.725789X_1 + 10.38227X_2 - 77.69099X_3$, di mana PBV (Price to Book Value) merupakan proxy dari nilai perusahaan, X_1 adalah struktur modal, X_2 adalah kinerja keuangan, dan X_3 adalah ukuran perusahaan. Persamaan ini menunjukkan bahwa ketika struktur modal (X_1) meningkat satu satuan, maka PBV akan meningkat sebesar 0.725789 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Demikian pula, peningkatan satu satuan pada kinerja keuangan (X_2) akan meningkatkan PBV sebesar 10.38227 satuan. Sebaliknya, peningkatan satu satuan pada ukuran perusahaan (X_3) justru menurunkan PBV sebesar 77.69099 satuan. Konstanta sebesar 114.9606 menunjukkan nilai PBV ketika semua variabel independen bernilai nol. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif.

Uji Hipotesis Parsial

Hasil analisis menunjukkan bahwa:

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan
Pada hasil uji diatas, nilai probabilitas struktur modal sebesar 0,0000 lebih kecil dari koefisien 0,05. Artinya struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). T tabel yang didapatkan yaitu ($df=20-3-1=16$) dapat dilihat pada t tabel ke 16 dengan signifikansi 0,05 yaitu $1,746 < 4,601058$ berarti signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
2. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan
Pada hasil uji diatas, nilai probabilitas kinerja keuangan sebesar (ROA) sebesar 0,000 lebih kecil dari koefisien 0,05. Artinya yaitu kinerja keuangan (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). T tabel yang didapatkan yaitu ($df=20-3-1=16$) dapat dilihat pada t tabel ke 16 dengan signifikansi 0,05 yaitu $1,746 < 4,408095$ berarti signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
Pada hasil uji diatas, nilai probabilitas ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,0021 lebih kecil dari koefisien 0,05. Artinya ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). T tabel yang didapatkan yaitu ($df=20-3-1=16$)

dapat dilihat pada t tabel ke 16 dengan signifikansi 0,05 yaitu $1,746 > -3,184281$ berarti tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Uji Hipotesis Simultan

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa probability value sebesar 0.000000, yang secara nyata berada di bawah tingkat signifikansi $\alpha=0.05$. Artinya struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Pada perbandingan antara F hitung dan F tabel $19,30104 > 2,699$ artinya signifikan secara statistic. Perbandingan tersebut mendukung Prob (F-Statistic). Hal ini membuktikan bahwa model regresi secara keseluruhan bersifat signifikan

Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji regresi diketahui nilai R^2 yang disesuaikan adalah 0,802641, berdasarkan analisis koefisien determinasi pada tabel 4.17 diperoleh informasi bahwa variabel independen dalam model regresi kinerja keuangan yaitu ukuran perusahaan dan struktur modal memberikan kontribusi sebesar 80,2% terhadap variasi nilai perusahaan. Sedangkan variabel eksternal yang tidak menjadi fokus penelitian ini memberikan kontribusi terhadap variasi nilai sebesar 19,8%.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis terhadap pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000000, yang berada jauh di bawah tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel independen tersebut secara bersama-sama memengaruhi variasi nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama dapat diterima.

Selain itu setelah dilakukan perbandingan antara F hitung dan F tabel $19,30104 > 2,699$. Artinya secara statistik pengaruh ini juga terjadi secara signifikan. Dengan demikian, terdapat korelasi yang kuat antara struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan dalam menentukan nilai suatu entitas. Hubungan simultan ini menegaskan bahwa kombinasi ketiga faktor tersebut berperan penting dalam mendorong peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis dari pengujian yang dilakukan hipotesis yang kedua yaitu menyatakan bahwa nilai koefisien 0,725789 dan probabilitas struktur modal sebesar 0,0000 lebih kecil dari koefisien 0,05. Berdasarkan kriteria pengujian ini, hipotesis pertama (H_1) dapat diterima, mengkonfirmasi adanya pengaruh yang signifikan secara statistik antara struktur modal (yang diukur dengan DER) terhadap nilai perusahaan (yang diukur dengan PBV). Hasil penelitian ini juga selaras dengan temuan yang dikemukakan oleh Ridho R.A. dan Rismawandi (2024), yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil analisis pengujian hipotesis ketiga, variabel kinerja keuangan memiliki koefisien regresi sebesar 10,38227 dan nilai signifikansi sebesar 0,0000 ($p < 0,05$). Hipotesis ketiga (H_3) diterima berdasarkan kriteria pengujian statistik tersebut. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dan positif.

Teori sinyal menyatakan bahwa ada asimetri informasi antara manajemen bisnis dan investor eksternal tentang prospek bisnis ke depan. Hasil kinerja keuangan yang kuat secara empiris terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan karena dipersepsikan oleh pasar sebagai indikator yang menunjukkan prospek pertumbuhan yang positif di masa mendatang. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prastyatini S.R. dan Mey Lani Putri (2024), yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian terhadap hipotesis ke empat menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tercermin dari nilai koefisien regresi sebesar -77,69099 dan nilai probability sebesar 0,0021, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Dengan demikian, hipotesis ketiga dinyatakan diterima, yang berarti bahwa ukuran perusahaan secara statistik berkontribusi terhadap perubahan nilai perusahaan dalam model yang digunakan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi, yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memengaruhi seberapa besar biaya agensi. Ini karena perusahaan skala besar cenderung membutuhkan mekanisme pengawasan yang lebih kompleks untuk memastikan manajemen menjalankan fungsi dan kebijakan agensi sesuai dengan kepentingan para pemegang saham. nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Fajriyah (2022), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Kesimpulan yang didapatkan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), ketiga variabel independent struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menekankan bahwa ketiga faktor tersebut perlu diperhatikan secara strategis oleh manajemen dalam merumuskan kebijakan yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan
2. Struktur modal, yang diproksikan melalui rasio Debt to Equity Ratio (DER), terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan pembiayaan melalui komposisi utang dan ekuitas merupakan faktor penting yang membentuk persepsi investor terhadap valuasi perusahaan.
3. Variabel kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Assets (ROA) juga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba merupakan faktor kunci dalam menarik minat pasar dan meningkatkan nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan (firm size) yang direpresentasikan melalui variabel SIZE, memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala operasional yang besar cenderung memiliki efisiensi biaya dan akses pendanaan yang lebih baik, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Alhassan, A. L., & Biekpe, N. (2021). Firm size and firm value: Evidence from the banking sector in Ghana. *International Journal of Financial Studies*, 9(2), 32.

- Almeida, R., & Ferreira, M. A. (2022). Firm value determinants: A comprehensive review. *Journal of Financial Economics*, 145(3), 900-925.
- Alzeban, A., & Ghoneim, A. (2023). Impact of capital structure on firm value: Evidence from emerging markets. *Journal of Business Research*, 150, 368-378.
- Beck, D., & Ferasso, M. (2023). *How can Stakeholder Capitalism contribute to achieving the Sustainable Development Goals? A Cross-network Literature Analysis*. *Ecological Economics*, 204.
- Bejjani, A. (2022). *Building trust starts with stakeholder capitalism*. World Economic Forum.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Cui, J. (2025). *Empirical Analysis of Digital Innovations Impact on Corporate ESG Performance: The Mediating Role of GAI Technology*. arXiv preprint.
- Damodaran, A. (2019). *Corporate Finance: Theory and Practice* (4th ed.). Wiley.
- Elisa, R., & Amanah, A. (2021). Pengaruh Informasi Keuangan terhadap Harga dan Volume Saham pada Perusahaan Publik. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 134-145.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2021). Trade-off and Pecking Order Theories of Debt. *Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance*, 2, 135-202.
- García-Sánchez, I. M., Martínez-Ferrero, J., & García-Meca, E. (2020). Firm size and corporate social responsibility disclosure: The moderating role of family ownership. *Sustainability*, 12(2), 573.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (14th ed.). Pearson.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Mousa, G., & Hassan, A. (2022). The impact of firm size on financial performance: Evidence from the manufacturing sector. *Journal of Financial Studies*, 45(1), 15-28.
- Myers, S. C. (2019). *Capital Structure*. *Journal of Economic Perspectives*, 33(1), 81-102.
- Prastyatini, E., & Utami, H. N. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 5(1), 22-31.
- Putri, I. A. J., Budiyo, & Triyonowati (2023). *Financial Performance and Firm Value: The Role of Signaling Theory*. *International Journal of Scientific Research and Management (IJSRM)*, 11(04), 4776-4783.
- Ridho, R. A., & Rismawandi, R. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*, 1(5), 34-43.
- Spence, M. A. (1973). *Job Market Signaling*. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.