

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang dan Konsumsi Tahun 2023-2024)

Aprilia Shenny Aftika

Univeristas Teknokrat Indonesia Lampung, Indonesia

E-mail: apriashiennyftika@gmail.com

Article History:

Received: 23 Mei 2026

Revised: 17 Juni 2026

Accepted: 24 Juni 2026

Keywords:

Ukuran

Perusahaan; Kinerja

Keuangan; Struktur Modal;

Nilai Perusahaan

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana ukuran perusahaan, kinerja keuangan, dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Objek yang diteliti dalam studi ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur di sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2023 hingga 2024. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 71 perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural (LN) dari total aset. Kinerja keuangan diukur dengan Return on Assets (ROA). Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV). Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersifat angka atau kuantitatif. Data dianalisis dengan metode regresi panel menggunakan aplikasi Eviews. Penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian Indonesia menunjukkan kemajuan yang signifikan di berbagai sektor industri. Kondisi ini mendorong peningkatan jumlah perusahaan yang beroperasi di Indonesia, sehingga persaingan bisnis menjadi semakin ketat, baik antar perusahaan berskala kecil maupun besar. Persaingan tersebut menuntut perusahaan untuk mampu mengoptimalkan kinerja agar dapat mencapai tujuan jangka pendek dan jangka panjang perusahaan (Lopes *et al.*, 2022). Dalam jangka pendek, perusahaan akan berfokus pada pencapaian laba melalui pengelolaan sumber daya yang efisien, sedangkan dalam jangka panjang perusahaan berupaya dalam memaksimalkan nilai perusahaan sebagai bentuk keberhasilan manajemen menciptakan keberlanjutan usaha (Putri *et al.*, 2024). Salah satu sektor yang mengalami pertumbuhan pesat adalah sektor manufaktur, khususnya subsektor industri barang konsumsi. Perkembangan teknologi dan informasi yang semakin cepat telah mendorong perubahan pola konsumsi masyarakat yang menuntut ketersediaan produk yang praktis, efisien, dan mudah diakses.

Kondisi ini mendorong perusahaan dalam subsektor industri barang konsumsi untuk terus melakukan inovasi dan peningkatan kualitas produk guna memenuhi kebutuhan pasar yang semakin dinamis. Peningkatan tuntutan konsumen tersebut pada akhirnya memicu persaingan yang semakin kompetitif antarperusahaan dalam meningkatkan kinerja bisnis dan mempertahankan kebutuhan pasar (Riska *et al.*, 2024).

Setelah pandemi Covid-19, nilai perusahaan di sektor manufaktur yang bergerak dibidang barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami perubahan, meskipun beberapa perusahaan menunjukkan perbaikan dalam kinerja keuangan mereka. Selama tahun 2023–2024, peningkatan kinerja operasional tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan yang terlihat dari rasio pasar seperti *Price to Book Value* (PBV). PT Hartadinata Abadi Tbk mencatatkan pertumbuhan laba bersih yang signifikan pasca pandemi. Pada tahun 2023, perusahaan membukukan laba bersih sebesar Rp305.426.159.715, yang kemudian meningkat menjadi Rp442.535.772.707 pada tahun 2024, atau mengalami pertumbuhan laba sekitar 44,9%. Namun demikian, peningkatan laba tersebut tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, di mana rasio PBV PT Hartadinata Abadi Tbk pada tahun 2023 dan 2024 tetap berada di bawah angka 1 kali. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar masih menilai perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai bukunya, meskipun perusahaan menunjukkan pertumbuhan kinerja keuangan yang positif.

Nilai suatu perusahaan adalah pandangan investor mengenai pencapaian perusahaan dalam meraih tujuannya, yang tercermin dari harga saham di pasar keuangan. Nilai perusahaan yang besar mencerminkan tingkat kepercayaan investor yang tinggi terhadap masa depan dan kelangsungan perusahaan (Isnaeni *et al.*, 2021). Perubahan harga saham yang signifikan akan memberikan dampak besar terhadap nilai perusahaan, sehingga fluktuasi harga saham menjadi fenomena yang menarik untuk dikaji karena berkaitan langsung dengan perubahan nilai perusahaan (Arsal, 2021). Nilai perusahaan menjadi aspek yang sangat penting bagi keberlangsungan bisnis karena berkaitan erat dengan persepsi dan tingkat kepercayaan investor. Perusahaan yang tidak mampu menjaga kepercayaan investor akan mengalami kesulitan dalam menarik pendanaan dari pihak eksternal. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk tidak hanya meningkatkan profitabilitas, tetapi juga mengelola struktur modal dan kinerja keuangan secara efektif agar dapat menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan (Clarinda *et al.*, 2023).

Ukuran perusahaan mencerminkan skala suatu perusahaan yang dapat diukur melalui jumlah total aset yang dimiliki, tingkat penjualan, atau rata-rata penjualan perusahaan (Husna., 2016). Ukuran perusahaan dapat dibagi menjadi tiga kategori, yaitu perusahaan berskala besar, menengah, dan kecil. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki akses yang lebih baik terhadap berbagai sumber pendanaan, baik dari internal maupun eksternal, sehingga dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat dilihat dari jumlah aset yang dimiliki dan dimanfaatkan dalam operasionalnya. Perusahaan dengan total aset yang signifikan biasanya lebih menarik di mata investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan di pandangan publik (Puspitaningrum & Hanah, 2024). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Puspitaningrum & Hanah (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berdampak terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk mengakses pasar modal. Fasilitas ini memberikan kesempatan serta kapasitas bagi perusahaan untuk memperoleh pembiayaan dalam jumlah yang lebih besar. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Gantino (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kinerja keuangan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan

profitabilitas (W.R. Dewi & Yani, 2022). Kinerja keuangan menjadi salah satu indikator efisiensi operasional sebuah perusahaan atau organisasi dalam mencapai tujuannya. Tujuan utama dari kinerja keuangan adalah untuk menilai stabilitas pengelolaan dana yang terdapat dalam perusahaan. Kinerja keuangan memberikan gambaran mengenai penggunaan dana serta hasil profit yang diperoleh, yang dapat dianalisis melalui perbandingan pendapatan bersih setelah pajak (Ramadhani & Sulistyowati, 2021). Secara umum, pengukuran kinerja keuangan bertujuan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan sekaligus mendorong karyawan dalam meningkatkan pencapaian target dan pengembangan nilai perusahaan (Munawir, 2010). Temuan penelitian sebelumnya mengungkapkan kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Fitriana *et al.*, 2025). Kinerja keuangan memiliki peran krusial dalam menetapkan nilai suatu perusahaan, karena kinerja yang positif dapat menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan itu. Hasil ini berbanding terbalik oleh penelitian (Iskandar, 2020) yang menyatakan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal dapat diartikan sebagai pengeluaran tetap yang mencerminkan keseimbangan antara utang jangka panjang dan ekuitas pemilik. Ini adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai operasi jangka panjang perusahaan (Inayah, 2022). Keputusan terkait struktur modal pada dasarnya menghubungkan pemilihan sumber dana dengan investasi yang akan dilakukan perusahaan, dengan tujuan utama untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, yang tercermin dalam nilai perusahaan (Binangkit & Raharjo, 2014). Temuan penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Fitriana *et al.*, 2025). Jika struktur modal bertambah, ini dapat diartikan bahwa nilai perusahaan pun mengalami peningkatan. Ini menunjukkan bahwa adanya penggunaan utang yang lebih besar oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Ridwan & Muid, (2025) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis bagaimana ukuran perusahaan, kinerja keuangan, dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan di sektor manufaktur, khususnya subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2023–2024. Hal ini sangat penting karena sektor ini memiliki peran yang signifikan dalam perekonomian Indonesia (Made *et al.*, 2024)

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan

Teori agensi menggambarkan hubungan antara pihak manajemen sebagai agen dan pemilik perusahaan sebagai prinsipal. Dalam hubungan ini, prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk menajalankan kegiatan operasional perusahaan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Pemilik perusahaan mengharapkan keterbukaan informasi dari manajemen, terutama terkait pengelolaan perusahaan. Dalam praktiknya, manajemen sering menyajikan laporan yang cenderung menguntungkan posisi sendiri. Hal ini dapat memicu terjadinya konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Oleh karena itu, teori agensi menekankan pentingnya penerapan sistem tata kelola perusahaan yang baik untuk mengurangi kemungkinan terjadinya konflik antara manajemen dan pemilik perusahaan (Purba., 2023). Ukuran perusahaan juga berpengaruh pada seberapa besar kemungkinan terjadinya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Ketika ukuran Perusahaan meningkat, semakin rumit pula susunan organisasinya dan semakin banyak pihak yang terlibat sebagai pemangku kepentingan. Situasi ini membuat proses pengawasan menjadi semakin sulit dan memerlukan biaya yang lebih untuk mengurangi perbedaan informasi

antara manajemen dan pemilik. Dalam situasi tersebut, transparansi laporan keuangan menjadi aspek yang sangat penting. Perusahaan yang berukuran besar dituntut untuk menyajikan informasi yang lebih terbuka dan akurat guna menjaga kepercayaan para pemegang saham serta pihak eksternal lainnya (Cahyaningtias *et al.*, 2025).

Kinerja keuangan adalah indikator krusial dalam mengevaluasi keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan melaksanakan operasionalnya. Kinerja yang optimal mencerminkan efisiensi manajemen dan meningkatkan keyakinan pemegang saham. Dalam pandangan teori agensi, kinerja keuangan yang terbaik mencerminkan keselarasan antara kepentingan manajemen dan pemilik, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan serta menekan biaya pengawasan (Harnoviansah & Anasta, 2023). Struktur modal dalam konteks ini berperan signifikan, di mana teori agensi menganggap bahwa penggunaan ekuitas merupakan salah satu metode untuk mengatasi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Prinsipal dapat menekan biaya keagenan dengan mengatur proporsi utang dalam struktur modal, sehingga mendorong manajemen untuk lebih bertanggung jawab atas keputusan yang diambil melalui pengawasan dari pihak kreditor. Selain itu, peningkatan penggunaan utang juga dapat membantu mengurangi ketidakseimbangan informasi antara agen dan prinsipal (Purba., 2023). Nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan agen dalam memenuhi harapan prinsipal. Peningkatan nilai ini menunjukkan bahwa manajer mampu mencapai tujuan utama, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemilik. Dengan mengelola struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan dengan baik, diharapkan manajemen bisa meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini akan membuat hubungan dengan pemilik tetap baik dan harmonis. Selain itu, kejelasan dalam laporan keuangan dan akses informasi juga sangat penting untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan antara prinsipal dan agen.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui total aset yang dimiliki, tingkat penjualan, maupun rata-rata penjualan perusahaan (Husna., 2016). Rahmawati *et al.*, (2021) menilai ukuran perusahaan dari segi total aset dan Puspitaningrum & Hanah (2024) menilai ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural dari total aset sebagai indikator perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan profit (W.R. Dewi & Yani, 2022). Kinerja keuangan yang baik dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dapat menarik perhatian calon investor untuk menginvestasikan modal, yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan dari kegiatan investasi (Purba *et al.*, 2020).

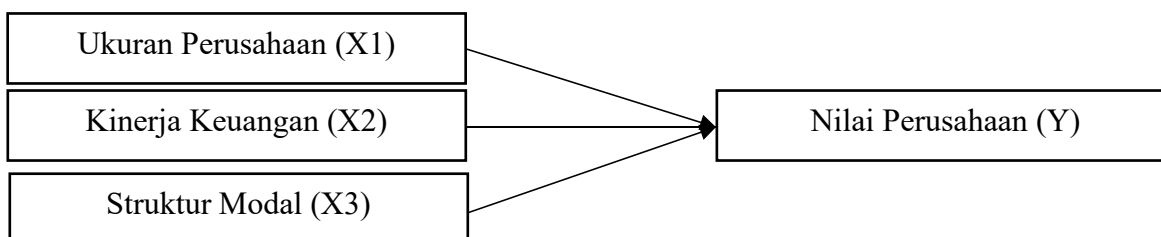
Struktur Modal

Struktur modal adalah biaya tetap yang menunjukkan keseimbangan antara utang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal menunjukkan kombinasi antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan jangka panjang sebuah perusahaan (Inayah, 2022). Fahmi (2018) menjelaskan bahwa ada dua jenis rasio struktur modal yang sering digunakan, yaitu Debt to Asset Ratio (DAR) yang mengukur persentase aset perusahaan yang didukung oleh utang, dan Debt to Equity Ratio (DER) yang menunjukkan perbandingan antara total kewajiban perusahaan dan ekuitas pemilik.

Nilai Perusahaan

Nilai sebuah perusahaan adalah pandangan investor tentang seberapa sukses perusahaan tersebut dalam mencapai tujuannya, yang terlihat dari harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan yang besar menunjukkan bahwa para investor memiliki kepercayaan yang tinggi terhadap masa depan dan keberlangsungan perusahaan tersebut (Isnaeni *et al.*, 2021). Menurut

Iriyanti *et al.*, (2022) nilai perusahaan berkaitan dengan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Sementara itu, Sitohang & Sudjiman (2022) menguraikan bahwa penilaian nilai perusahaan dapat dilaksanakan melalui rasio evaluasi, seperti *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER).



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari jumlah total aset. Perusahaan besar umumnya memiliki kondisi finansial yang lebih sehat, arus kas yang stabil, dan prospek jangka panjang yang lebih baik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan para investor yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Berdasarkan teori agensi, perusahaan besar memiliki struktur yang lebih kompleks, sehingga memerlukan pengawasan yang lebih intensif untuk mengurangi ketidaksesuaian informasi. Transparansi dalam laporan keuangan sangat penting untuk menjaga kepercayaan investor. Hal ini dapat mempengaruhi cara pasar melihat nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningrum & Hanah (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memperoleh laba dan mengelola sumber daya dengan baik. Kinerja yang baik mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola operasional perusahaan serta menjadi salah satu indikator utama kestabilan keuangan. Keadaan ini dapat memperkuat kepercayaan investor yang berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan. Dalam sudut pandang teori agensi, kinerja keuangan yang maksimal menunjukkan adanya keselarasan antara kepentingan manajemen dan pemilik, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan meminimalkan biaya pengawasan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika situasi keuangan sebuah perusahaan semakin baik, maka semakin besar kemungkinan nilai perusahaan untuk meningkat. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fitriana *et al.* 2025).

H2: Kinerja Keuangan Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah biaya yang bersifat tetap yang menggambarkan keseimbangan di antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan kombinasi antara utang dan modal sendiri dalam pembiayaan jangka panjang perusahaan (Inayah, 2022). Dalam perspektif teori agensi, penggunaan utang dalam struktur modal dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang membantu mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik. Peningkatan proporsi utang mendorong manajemen untuk lebih disiplin dalam pengambilan keputusan karena adanya pengawasan dari kreditur, sehingga dapat menekan biaya keagenan serta mengurangi asimetri informasi. Keadaan ini bisa memperkuat kepercayaan

investor dan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fitriana *et al.* 2025).

H3: Struktur Modal Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Peneliti menggunakan metode kuantitatif, yaitu menggunakan cara yang fokus pada pengolahan dan analisis data berbentuk angka untuk mendeskripsikan dan menjelaskan fenomena yang sedang diteliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur di sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2023–2024. Metode yang diterapkan adalah metode kuantitatif deskriptif, karena data penelitian berbentuk angka-angka yang dianalisis lebih lanjut dengan menggunakan teknik statistik. Hasil analisis dalam studi ini disajikan dalam format tabel untuk memudahkan pembaca memahami serta menginterpretasikan temuan penelitian. Studi ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor manufaktur dalam sub sektor industri barang konsumsi. Data tersebut diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah dipublikasikan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka, yang berarti meneliti literatur terkait dengan topik penelitian, serta studi dokumentasi yang melibatkan pengumpulan data dari laporan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, ada dua jenis variabel, yaitu variabel *independen* (yang bebas) dan variabel *dependen* (yang terikat). Variabel independen yang dianalisis dalam studi ini mencakup ukuran perusahaan, kinerja finansial, dan struktur modal, sementara variabel dependen yang dikaji adalah nilai perusahaan. Definisi operasional dan perhitungan masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Definisi Operasional

No	Varibel	Alat Ukur	Sumber
1	Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan = $\ln (\text{Total Aset})$	(Puspitaningrum & Hanah, 2024)
2	Kinerja Keuangan	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	(Fitriana <i>et al.</i> , 2025)
3	Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Utang}}$	(Aisah & Widjanarko, 2022)
4	Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku (BVPS)}}$ $NBVS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	(Oroh <i>et al.</i> , 2019)

Data yang terkumpul kemudian diuji dengan menggunakan regresi data panel. Regresi data panel digunakan untuk mengevaluasi hipotesis, yang kemudian diikuti dengan uji-t yang digunakan untuk menentukan signifikansi koefisien regresi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang berada di sub sektor industri barang dan konsumsi. Perusahaan-perusahaan ini terdaftar di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2023-2024. Total populasi yang terlibat dalam penelitian ini berjumlah 71 perusahaan, dengan periode pengamatan yang terjadi selama 2 tahun. Maka, jumlah sampel yang diambil mencapai 142. Sebelum dilakukannya analisis data, terlebih dahulu ditinjau mengenai deskriptif variabel penelitian dengan statistik deskriptif. Untuk mengetahui data statistik nilai mean, median, standar deviasi, nilai maximum dan minimum dari seluruh variabel penelitian, maka dilakukan statistik deskriptif yang terdapat pada tabel 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Mean	Median	Std.Dev	Maximum	Minimum
Y (PBV)	142	38.18314	1.742000	233.6301	2008.340	-35.18200
X1 (LN)	142	27.88959	27.77550	1.890372	32.93800	24.52200
X2 (ROA)	142	0.048887	0.048500	0.164842	0.988000	-0.955000
X3 (DER)	142	2.047669	0.635500	8.698321	0.988000	-23.61800

Sumber: Output Eviews 2026

Berdasarkan tabel statistik deskriptif, nilai perusahaan (PBV) memiliki rata-rata sebesar 38,18, namun nilai ini dipengaruhi oleh data ekstrem karena nilai maksimum mencapai 2008,34 dan minimum -35,18. Median sebesar 1,74 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan tetap dinilai sedikit di atas nilai bukunya oleh investor. Ukuran perusahaan (Ln) memiliki rata-rata 27,89 dan median 27,78, yang menunjukkan ukuran perusahaan relatif stabil dengan penyebaran data yang tidak terlalu besar. Nilai maksimum 32,94 dan minimum 24,52 menandakan adanya variasi ukuran. Profitabilitas (ROA) memiliki rata-rata 0,0489 atau sekitar 4,89%, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tergolong rendah hingga sedang. Nilai maksimum 0,988 dan minimum -0,955 menunjukkan adanya perbedaan kinerja antar perusahaan, termasuk yang mengalami kerugian. Struktur modal (DER) memiliki rata-rata 2,05, yang berarti perusahaan cenderung menggunakan hutang lebih besar dibandingkan modal sendiri.

Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah gabungan antara data *cross section* dan data *time series*, dimana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Analisis regresi data panel adalah analisis regresi yang didasarkan pada data panel untuk mengamati hubungan antara satu variabel terikat (dependent variabel) dengan satu atau lebih variabel bebas (independent variabel). Pengujian model regresi pada data panel dilaksanakan untuk menentukan model yang tepat dalam mengolah data gabungan antara *time series* dan *cross section*, yaitu apakah menggunakan *Common Effect*, *Fixed Effect*, atau *Random Effect*. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, disimpulkan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan dalam analisis regresi data panel pada penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Kesimpulan tersebut diperoleh setelah melalui tahapan pengujian pemilihan model, yaitu uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Hasil model *Random Effect Model* (REM) dirangkum dalam tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Statistik

Variabel	Model Efektif Hipotesis (<i>Random Effect Model</i>)			
	<i>Coefficient</i>	<i>Std.Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>

C	-163.5510	354.1232	-0.461848	0.6449
X1 LN	6.811878	12.70752	0.536051	0.5928
X2 ROA	-20.62234	128.3002	-0.160735	0.8725
X3 DER	6.232376	2.625771	2.373542	0.0190
R-squared	0.042867			
Adjusted R-squared	0.022060			
F-statistic	2.060185			
Prob(F-statistic)	0.108353			

Sumber: Output Eviews 2026

Berdasarkan hasil pengujian T pada tabel 2. maka model persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = -163.5510 + 6.811878X_1 - 20.62234X_2 + 6.232376X_3 + e$$

1. Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai probabilitas $0,59 > 0,05$, sehingga H1 tidak didukung (ditolak). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel kinerja keuangan menunjukkan nilai probabilitas $0,87 > 0,05$, sehingga H2 tidak didukung (ditolak). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
3. Variabel struktur modal menunjukkan nilai probabilitas $0,01 < 0,05$, sehingga H3 didukung (diterima). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika variabel struktur modal naik satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 6.232376.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,59 > 0,05$, sehingga H1 tidak didukung (ditolak). Hal ini menandakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Gantino, (2021) dan Hidayat, (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang dinilai berdasarkan total aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya aset yang dimiliki perusahaan tidak secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan, terutama apabila aset tersebut tidak dikelola secara optimal. Dengan kata lain, kepemilikan aset yang besar tanpa didukung oleh efisiensi dan kinerja yang baik tidak mampu memberikan dampak signifikan terhadap persepsi investor (Hidayat, 2019). Temuan ini juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukanlah faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam membuat keputusan investasi. Investor cenderung lebih fokus pada prospek masa depan perusahaan daripada hanya melihat ukuran perusahaan. Dengan demikian, perusahaan berskala kecil masih berpotensi menarik minat investor jika memiliki prospek yang menjanjikan, sementara perusahaan besar dengan prospek yang kurang menjanjikan justru dapat mengurangi minat investasi. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kinerja keuangan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,87, yang lebih besar dari 0,05, sehingga H2 tidak didukung (ditolak). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Iskandar (2020) dan Ramadhani & Sulistyowati (2021) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh aset yang dimilikinya tidak secara langsung mempengaruhi pandangan investor terhadap nilai perusahaan. *Return on Assets* (ROA) pada dasarnya menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai *Return on Assets* (ROA), maka semakin efektif perusahaan dalam mengelola aset untuk mendapatkan keuntungan. Sebaliknya, ROA yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola asetnya dengan baik untuk menghasilkan keuntungan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya adalah bahwa baik perusahaan memiliki ROA tinggi maupun rendah, keadaan tersebut tidak selalu menjadi faktor utama yang diperhitungkan oleh investor dalam mengevaluasi suatu perusahaan. Investor dalam membuat keputusan investasi tidak hanya memperhatikan kinerja profitabilitas jangka pendek yang tercermin dari ROA, tetapi juga mempertimbangkan beberapa faktor lainnya.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel dari struktur modal menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,01 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga H3 didukung (diterima). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriana *et al.* (2025) dan Inayah (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan. Peningkatan struktur modal berarti bahwa jika perusahaan menggunakan lebih banyak utang dalam cara pembiayaannya, maka nilai perusahaan biasanya juga akan meningkat. Ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang lebih banyak dapat memberikan dampak positif pada nilai perusahaan, karena para investor menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi usaha yang menjanjikan di masa mendatang Marthen & Suwarti (2023). Pemanfaatan utang yang efektif dan terencana dengan baik dapat memperkuat kepercayaan investor, karena perusahaan dinilai mampu menggunakan sumber pembiayaan eksternal dengan baik untuk memperluas kegiatan operasionalnya. Dengan pengelolaan utang yang baik, perusahaan dianggap mampu memaksimalkan sumber daya yang tersedia, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki aset yang kokoh dan prospek yang cerah di masa depan. Umumnya, perusahaan yang memanfaatkan utang dalam jumlah tinggi adalah perusahaan dengan total aset besar, kinerja baik, dan tingkat pertumbuhan yang konsisten. Ini semakin mendukung pandangan bahwa struktur modal yang ideal dapat berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kinerja keuangan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sebaliknya struktur modal terbukti memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di sub sektor barang konsumsi pada tahun 2023-2024. Keterbatasan pada penelitian ini terletak pada potensi pengaruh variable-variabel lain di luar model juga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, likuiditas, dan faktor eksternal lainnya. Untuk studi mendatang, diharapkan bisa menambahkan variabel yang lebih beragam serta memperlonggar periode penelitian agar hasil yang didapat lebih komprehensif. Penelitian berikutnya diharapkan mampu menerapkan sektor industri yang berbeda atau teknik analisis lain agar dapat menghasilkan temuan yang lebih komprehensif dan mendalam terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Aisah, N., & Widjanarko, W. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 1(2), 411–426. <https://doi.org/10.55681/sentri.v1i2.246>
- Arsal, M. (2021). Impact of earnings per share and dividend per share on firm value. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 11–18.
- Binangkit, A. B., & Raharjo, S. (2014). *PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN HARGA SAHAM*. 1(2), 24–34.
- Cahyaningtias, Febrina., Khasanah, Uswatun., & Yuniati, Triana. 2025. “Judul Artikel.” *Pusat Publikasi Ilmu Manajemen*, Vol. 3 No. 2.
- Clarinda, L. C., Susanto, L., & Dewi, S. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 2099–2108.
- Dewi, W. R., & Yani, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI. *JOCE IP*, 16(1).
www.idx.co.id
- Fahmi,I.(2018).Pengantar Manajemen Keuangan :Teori dan SoalJawab (Cetakan-6).CV. Alfabeta
- Fitriana, P. P., Azizah, S. N., Santoso, S. B., & Pramono, H. (2025). *Pengaruh Struktur Modal ,Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2021-2023) PMI (Purchasing Managers ' Index)*. 5(6), 1786–1795.
- Harnoviansah, & Anasta, L. (2023). Teori Akuntansi Konsep dan Praktis(Ana Sopanah, Ed.). SCOPINDO Media Pustaka.
- Hidayat, W. W. (2019). *Pengaruh ukuran perusahaan , return on equity dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di indonesia Effect of company size , return on equity and leverage on firm value in manufacturing companies in indonesia*. 21(1), 67–75.
- Husna, N. 2016. Analisis Firm Size, Growth, Opportunity dan Total Asset Turn Over terhadap Return on Asset Kasus pada Perusahaan Food Beverages. *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 4(1), 65-70
- Inayah, Z. (2022). Analisis Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan). *JMPIS Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(2), 788–795.
- Iriyanti,D.,Murni,S., &Untu,V.N.(2022).Pengaruh StrukturModal, Ukuran Perusahaan dan ProfitabilitasTerhadap Nilai Perusahaan Industri Otomotif diBursaEfekIndonesia Periode2016-2020. *Jurnal EMBA*, 10(4), 557–567
- Iskandar, Y. (2020). *Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di bei*. 2, 25–34.
- Isnaeni, W. A., Santoso, S. B., Rachmawati, E., & Santoso, S. E. B. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Review of Applied Accounting Research (RAAR)*, 1(1), 14–24.
- Lopes, J. M., Gomes, S., Pacheco, R., Monteiro, E., & Santos, C. (2022). Drivers of sustainable innovation strategies for increased competition among companies. *Sustainability*, 14(9), 5471.

-
- Marthen, K. H., & Suwarti, T. (2023). Pengaruh Kebijakan Deviden, Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 8(1), 181–188.
- Made, D., Putra, M., Putu, W., Ernawatiningsih, L., & Sudiartana, I. M. (2024). *Pengaruh Profitabilitas , Kebijakan Hutang , Current Ratio , Kebijakan Dividen , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage Tahun 2019-2022*. 6(1), 180–196.
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi XIII. Liberty. Yogyakarta.
- Oroh, M. M., Van Rate, P., & Kojo, C. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di BEI Periode 2013-2017. *661 Jurnal EMBA*, 7(1), 661–670.
- Purba, A. P., Sidauruk, S. D., & Munawarah. (2020). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Mnufaktor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2017. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 585–592. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.297>
- Purba, R. (2023). Teori Akuntansi.
- Puspitaningrum, A., & Hanah, S. (2024). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non- Cyclical Subsektor Makanan & Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2022)*. 3, 180–196.
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 11(1), 81–96.
- Putri, Z. A., Eca, E., Putriani, H., Fiana, F., & Fadillah, B. (2024). Transparansi Keuangan dan Kinerja Perusahaan: Mengungkap Hubungan Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Teknologi, Akuntansi, Bisnis, Ekonomi, Dan Komunitas*, 4, 371–381.
- Rahmawati, E., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2021). Determinasi Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Intensitas Modal dan Umur Perusahaan terhadap Tax Avoidance.
- Ramadhani, A. P., & Sulistyowati, E. (n.d.). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN*.
- Ridwan, M., & Muid, D. (2025). *Peran Profitabilitas , Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dalam mencapai tujuannya , yang tercermin dari harga saham . Dengan demikian , nilai*. 3.
- Riska, S., Putri, A., & Suryadi, E. (2024). *ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL , PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR BANK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2022*. 2(3), 43–54.
- Sihotang, J., & Hutabarat, F. (2020). *The Effect of Liquidity and Profitability on Firm Values in Telecommunication Subsector Companies*. *Journal of Applied Business and Technology*, 1(2), 86–92.