



THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, FIRM SIZE AND MANAGERIAL OWNERSHIP ON FIRM VALUE

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Mifta Arahman¹, Rahma Wiyanti²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

E-mail: miftaarahman2@gmail.com¹, dosen01403@unpam.ac.id²

ARTICLE INFO

Correspondent

Mifta Arahman

miftaarahman2@gmail.com

Key words:

Capital Structure, Firm Size, Managerial Ownership, Firm Value.

Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

Page: 1674 - 1685

ABSTRACT

The research aims to analyze the effect of Capital Structure, Firm Size, and Managerial Ownership on Firm Value. The research was conducted on companies in the Consumer Non-Cyclicals sector, specifically the Food and Beverage subsector, listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the periode 2019-2024. This research uses a quantitative approach with secondary data. Samples were selected using purposive sampling, consisting of 16 companies with observation data over 6 (six) years, resulting in 96 data points. Data processing was performed using the Eviews 12 program with multiple linear regression analysis. The F-test results indicate that Capital Structure, Firm Size, and Managerial Ownership simultaneously affect Firm Value. However, the t-test results show that Capital Structure and Managerial Ownership have no significant partial effect on Firm Value, while Firm Size has a positive and significant effect on Firm Value.

Copyright © 2025 JSER. All rights reserved.

INFO ARTIKEL

Koresponden

Mifta Arahman*miftaarahman2@gmail.com*

Kata kunci:

Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan.

Website:

*<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>***Hal: 1674 - 1685**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan di sektor Konsumen Non-Siklikal, khususnya subsektor Makanan dan Minuman, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) untuk periode 2019-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling, terdiri dari 16 perusahaan dengan data observasi selama 6 (enam) tahun, menghasilkan 96 titik data. Pengolahan data dilakukan menggunakan program Eviews 12 dengan analisis regresi linier berganda. Hasil uji F menunjukkan bahwa Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial secara simultan memengaruhi Nilai Perusahaan. Namun, hasil uji t menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh partisipatif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Copyright © 2025 JSER. All rights reserved

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan berusaha untuk memperbaiki kondisi operasional mereka, yang pada umumnya dapat dicapai dengan menghasilkan keuntungan. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka. Nilai perusahaan yang lebih tinggi menunjukkan bahwa kesejahteraan pemiliknya juga semakin meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham sehingga para calon investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut (Solikin dkk, 2015).

Nilai perusahaan adalah sebuah pandangan mengenai sejauh mana tingkat keberhasilan suatu perusahaan, yang dipengaruhi oleh kepercayaan pasar terhadap kinerja saat ini serta prospek di masa depan. Memaksimalkan keberhasilan sangatlah krusial, karena hal ini sejalan dengan usaha untuk mencapai tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemilik karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Utami, 2019). Untuk perusahaan yang sudah menjual sahamnya kepada publik, nilai tersebut tercermin dalam harga saham yang dimiliki. Peningkatan kinerja perusahaan berkontribusi pada kenaikan harga saham, yang ditunjukkan oleh tingginya pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga perusahaan tersebut, jika barang saham semakin naik, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham perusahaan (Mahendra, 2015).

Salah satu fenomena nilai perusahaan dapat dilihat pada dua saham PT Indofood yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu INDF dan ICBP yang dikenai sanksi yang terjadi karena laporan keuangan perusahaan ini tidak memenuhi harapan dan investor

merasa khawatir tentang masa depan perusahaan, terutama ditengah kondisi ekonomi yang sulit.

Informasi dari CNBC Indonesia mengatakan bahwa dua emiten konsumen Group Salim pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan anak usahanya PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), tiba-tiba terkoreksi pada perdagangan di tahun 2019 seiring dengan sentimen negatif yang menyertainya. Data Bursa Efek Indonesia menunjukkan, pada penutupan perdagangan tahun 2019, saham INDF minus hingga 5,36% di level Rp. 6.175/saham dengan nilai transaksi Rp. 164,77 miliar dengan volume perdagangan 26,61 juta saham. Sementara saham ICBP juga terkoreksi 3,47% di level Rp. 9.050/saham dengan nilai transaksi Rp. 72.23 miliar dan volume perdagangan 8.04 juta saham. Alhasil, kedua emiten konsumen tersebut harus pasrah masuk dalam jajaran saham top losers hari ini. Besar kemungkinan, pelaku pasar kurang mengapresiasi niat INDF yang berencana melakukan pembelian kembali (*buyback*) seluruh saham anak usahanya, PT Indofood Agri Resources Ltd (IFAR) dengan harga S\$ 0.28/saham atau setara Rp. 2.912/saham (asumsi kurs Rp. 10.000/S\$. IFAR merupakan anak usaha INDF yang tercatat di *Singapore Exchange Securities Trading Limited* (SGX-ST) dan 74,34% sahamnya dimiliki oleh INDF.

Intinya saham INDF turun sekitar 5,36% dan ICBP turun 3,47% dalam sehari karena sentimen negatif dari investor. Penyebabnya karena rencana INDF membeli kembali (*buyback*) saham anak usaha IFAR dan keputusan ICBP membeli lahan baru dan mahal di daerah Jawa Timur. Sehingga investor banyak menjual saham ICBP dan artinya investor kurang percaya dengan keputusan tersebut.

Dilain pihak, aksi korporasi yang saat itu dilakukan oleh ICBP juga menimbulkan kekhawatiran di antara para pelaku pasar yang akhirnya menekan harga saham emiten tersebut hari ini. Pada saat itu, ICBP memutuskan untuk membeli lahan di wilayah Jawa Timur dengan harga Rp. 1,8 triliun, tahun 2019 asing membukukan jual bersih (*net sell*) saham ICBP di pasar reguler sebesar Rp. 25,85 miliar, sedangkan saham INDF malah dibeli asing meskipun rendah hanya Rp. 813,38 juta di semua pasar saat itu.

Hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan besar dengan struktur modal yang baik dan kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi pendanaan dan sinyal yang baik yang positif bagi investor. Sesuai dengan teori sinyal, kombinasi ini mengurangi konflik kepentingan serta biaya pengawasan.

Berdasarkan dari penelitian sebelumnya, penelitian ini merujuk pada studi Yunita Fitri, Rina Asmeri (2020) yang berjudul "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan", dan Fia Hilmiyati, Mentari Dwi Aristi, Zul Azmi (2023), dengan judul "Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan". Fenomena serta kesenjangan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya menimbulkan ketertarikan untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang diperkirakan memengaruhi pengaruh dari nilai perusahaan. Oleh karena itu, penulis termotivasi untuk melakukan studi lanjutan dengan judul "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan".

LANDASAN TEORI

Menurut Sugiyono (2022:90) landasan teori merupakan alur logika atau penalaran yang merupakan seperangkat konsep, definisi dan proporsi yang disusun secara sistematis.

Teori Sinyal (*signaling theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, karena apabila pada laporan keuangan yang disajikan perusahaan menyajikan profitabilitas perusahaan yang baik, pembayaran dividen yang relatif besar, menginformasikan biaya-biaya akuntansi lingkungan dan likuiditas yang tinggi maka laporan keuangan perusahaan tersebut akan memberikan sinyal yang positif bagi para pengguna laporan keuangan khususnya investor (Indrayani et al., 2021).

Teori Keagenan (*agency theory*)

Teori agensi merupakan teori yang menjelaskan hubungan yang terjadi antara pihak manajemen perusahaan selaku agen dengan pemilik perusahaan selaku pihak *principal*. Teori keagenan atau *agency theory* merupakan teori yang dikembangkan oleh ekonom Amerika Serikat Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan yang terjadi antara pemegang saham (*stakeholders*) selaku *principal* dengan manajemen selaku agen.

Nilai Perusahaan

Menurut Umbung dkk, (2021) Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham secara maksimal apabila harga saham meningkat, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi juga kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan adalah suatu kondisi dimana calon investor yang bersedia membeli apabila perusahaan tersebut dijual. Kepercayaan investor dapat menjadi instrumen yang paling efisien untuk meningkatkan harga saham perusahaan. dengan meningkatnya harga saham sama artinya meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat menjamin kemakmuran pemegang saham (Lubis dkk., 2017).

Struktur Modal

Menurut Dhani dan Utama (2017), struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang perusahaan. perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing adalah utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan ekuitas pemegang saham (Siregar dkk, 2019).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain, yaitu total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lainnya (Djawahir, 2016). Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi disebuah perusahaan. ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan memperoleh pengembalian yang menguntungkan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham atau para pemilik perusahaan yang mempunyai tugas dan wewenang serta aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan pada perusahaan (dewan komisaris dan dewan direksi). Manajer didalam perusahaan yang juga sebagai pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. kepemilikan manajerial akan mencoba menyeimbangi dan akan mencoba membantu penyatuan antara kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga manajer dapat ikut serta merasakan secara langsung manfaat dan kegunaan dari keputusan yang diambil serta siap menanggung kerugian sebagai kosekuensi pengambilan keputusan yang salah (Hidayah, 2015).

Teori sinyal maupun *agency theory* sama-sama menjelaskan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial akan memengaruhi nilai perusahaan melalui sinyal yang ditangkap pasar dan tingkat konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Seberapa besar utang seberapa besar aset atau skalanya dan seberapa besar saham yang dipegang manajer menjadi sinyal bagi investor tentang keyakinan manajemen, prospek dan tingkat risiko sekaligus mekanisme pengendali manajer agar manajer tidak bertindak merugikan pemilik.

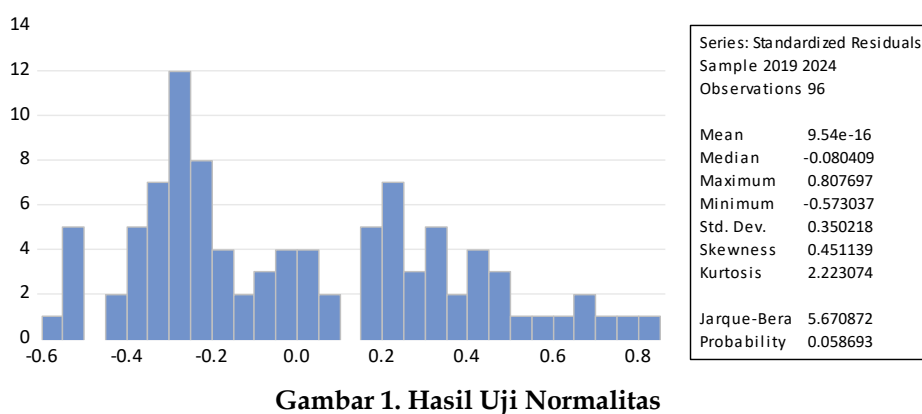
METODE PENELITIAN

Jenis data penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Objek dari penelitian ini adalah pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2024, data yang diperoleh berupa laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan situs webnya (www.idx.co.id). Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (Y), sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu terdiri dari struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2) dan kepemilikan manajerial (X3).

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan sampel berupa laporan keuangan perusahaan dengan periode 2019-2024. Dengan pengambilan sampel yang digunakan yaitu teknik *purposive sampling*. Serta teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan software Eviews 12.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Hasil output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan dari hasil uji normalitas pada gambar 1 menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar 5.670872 dan nilai *probability* sebesar 0.058693, serta nilai signifikansi yang digunakan yaitu 0.05, sehingga nilai *probability* lebih besar daripada nilai signifikansi ($0.058693 < 0.05$). dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal,

Uji Multikolinearitas

Tabel 1. Uji Multikolinearitas

	SM	UP	KM
SM	1.000000	0.164791	-0.119775
UP	0.164791	1.000000	-0.057050
KM	-0.119775	-0.057050	1.000000

Sumber: Hasil output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 1. menunjukkan bahwa nilai koefisien antara variabel Struktur Modal (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2) dan sebaliknya sebesar 0.164791, variabel Struktur Modal (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X3) dan sebaliknya sebesar -0.119775, Ukuran Perusahaan (X2) dan Kepemilikan Manajerial (X3) dan sebaliknya sebesar -0.057050, hal tersebut menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen tidak terdapat nilai koefisien korelasi yang lebih besar dari 0.8 atau < 0.8 , maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Ui Heteroskedastisitas

Tabel 2. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel Least Squares

Total Panel (Balanced) observations: 96

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.336029	0.324981	-1.033994	0.3038
SM	-0.002550	0.003867	-0.659313	0.5113
UP	0.022192	0.011219	1.978023	0.0509
KM	-0.009591	0.071994	-0.133214	0.8943

Sumber: hasil olah data Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas uji *glesjer* dalam tabel 2 menunjukkan pengujian *glesjer* dilakukan secara manual dengan rumus *equation* $\text{resabs} = \text{abs}(\text{resid})$ (Nani, 2022:38). Pengujian *glesjer* menghasilkan nilai pada setiap variabel independen (SM, UP, KM) lebih besar dari 0.05 atau $0.51134 > 0.05$, $0.05091 > 0.05$, 0.089431 sehingga dapat disimpulkan terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Uji Autokorelasi

R-squared	0.544046	Mean dependent var	2.95E-16
Adjusted R-squared	0.518715	S.D. dependent var	0.346279
S.E. of regression	0.240230	Akaike info criterion	0.046024
Sum squared resid	5.193955	Schwarz criterion	0.206296
Log likelihood	3.790830	Hannnan-Quinn criter	0.110809
F-statistic	21.47766	Durbin-Watson stat	2.071098
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: hasil olah data Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson dalam tabel 3 menunjukkan nilai Durbin-Watson stat sebesar 2.071098, dimana nilai D-W berada diantara -2 sampai +2 atau $-2 < D-W < +2$ atau $-2 < 2.071098 < +2$, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4. Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.258279	1.228797	-2.651599	0.0094
SM	-0.008204	0.006268	-1.308896	0.1936
UP	0.133844	0.042365	3.159322	0.0021
KM	-0.294127	0.222654	-1.321003	0.1898

Sumber: hasil olah data Eviews 12 (2025)

Berdasarkan pada tabel 4. diatas, maka diperoleh persamaan model regresinya sebagai berikut:

$$PBV = -3.258279 - 0.008204 (SM) + 0.133844 (UP) - 0.294127 (KM)$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -3.258279 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen dianggap tidak ada atau bernilai nol, baik struktur Modal (SM), Ukuran Perusahaan (UP), dan Kepemilikan Manajerial (KM) maka nilai Nilai Perusahaan (PBV) adalah sebesar -3.258279.
2. Nilai koefisien Struktur Modal (SM) sebesar -0.008204 menunjukkan bahwa jika Struktur Modal mengalami kenaikan sebesar 1% maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 0.008204, dengan perkiraan bahwa variabel independen yang lain dalam model regresi dianggap tetap (konstan).
3. Nilai efisien Ukuran Perusahaan (UP) sebesar 0.133844 menunjukkan bahwa jika Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1%, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0.133844, dengan perkiraan bahwa variabel independen yang lain dalam model regresi dianggap tetap (konstan).
4. Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar -0.294127 menunjukkan bahwa jika Kepemilikan Manajerial mengalami kenaikan sebesar 1%, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 0.294127, dengan perkiraan bahwa variabel independen yang lain dalam model regresi dianggap tetap (konsisten).

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 5. Hasil Uji F

R-squared	0.123386	Mean dependent var	0.163128
Adjusted R-squared	0.094801	S.D. dependent var	0.238171
S.E. of regression	0.226601	Sum squared resid	4.724006
F-statistic	4.316422	Durbin-Watson stat	1.148556
Prob(F-statistic)	0.006791		

Sumber: hasil olah data Eviews 12 (2025)

Berdasarkan nilai F_{tabel} yang diperoleh maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima bahwa Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan hasil pengujian $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ ($4.316422 > 0.05$) dan nilai probabilitas < 0.05 ($0.006791 < 0.05$).

Uji Parsial (Uji t)**Tabel 6. Uji Parsial (Uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.258279	1.228797	-2.651599	0.0094
SM	-0.008204	0.006268	-1.308896	0.1936
UP	0.133844	0.042365	3.159322	0.0021
KM	-0.294127	0.222654	-1.321003	0.1898

Sumber: hasil olah data Eviews 12 (2025)

Berdasarkan pada tabel 6. di atas menunjukkan bahwa hasil pengujian statistik t yang dilakukan untuk pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial. Dari pengujian tersebut maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 1.98609, maka hasil uji statistik t dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 6. menunjukkan struktur modal (SM) memiliki nilai probabilitasnya sebesar 0.1938 dimana nilai signifikan > 0.05 atau $0.1938 > 0.05$ dan diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 1.308896 dimana nilai t_{tabel} sebesar 1.98609 atau $1.308896 < 1.98609$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak dan H_0 diterima yang artinya secara parsial struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 6. menunjukkan ukuran perusahaan (UP) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0021 dimana nilai signifikan < 0.05 atau $0.0021 < 0.05$ dan diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 3.159322 dimana nilai t_{tabel} sebesar 1.98609 atau $3.159322 > 1.98609$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima dan H_0 ditolak yang artinya secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 6. menunjukkan kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.1898 dimana nilai signifikan > 0.05 atau $0.1898 > 0.05$ dan diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 1.321003 dimana nilai t_{tabel} sebesar 1.98609 atau $1.321003 < 1.98609$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak dan H_0 diterima yang artinya secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan**Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil dari uji signifikansi simultan (uji f) pada penelitian ini diperoleh $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ ($4.316422 > 2.70$) dan nilai probabilitas < 0.05 ($0.006791 < 0.05$). Hal ini berarti struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2024, maka dapat disimpulkan H_1 diterima.

Hal ini menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu sinyal atau insyarat berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Suatu perusahaan yang mengalami *bad*

news dapat menjelaskan bahwa hal ini merupakan sinyal buruk bagi investor untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya apabila perusahaan yang mengalami *good news* dapat menjadi sinyal yang baik bagi investor supaya dapat menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji parsial (uji t) pada penelitian ini untuk variabel struktur modal diperoleh nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.1938 atau $0.1938 > 0.05$ dan diperoleh nilai hasil thitung lebih kecil dari t_{tabel} yaitu sebesar 1.308896 atau $1.308896 < 1.98609$. hal ini berarti struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2024, maka dapat disimpulkan H_2 ditolak.

Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik dalam penelitian ini. Hal ini berarti struktur modal tidak memberikan sinyal yang cukup kuat bagi investor dalam menentukan nilai perusahaan. namun, dalam hasil ini, sinyal dari struktur modal kurang efektif sehingga tidak berkontribusi signifikan terhadap peningkatan atau nilai perusahaan. meskipun struktur modal berpotensi menjadi sinyal penting, keberhasilan perusahaan dalam menunjukkan pertumbuhan dan kestabilan lebih diutamakan oleh pasar dalam menilai nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji parsial (uji t) pada penelitian ini untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.0021 atau $0.0021 < 0.05$ dan diperoleh hasil thitung lebih besar dari t_{tabel} yaitu sebesar 3.159322 atau $3.159322 > 1.98609$. sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima yang artinya secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2024.

Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal yang penting dan baik bagi para investor mengenai kestabilan perusahaan. Perusahaan yang lebih besar dianggap mampu bertahan dalam kondisi pasar yang tidak pasti dan memiliki sumber daya yang lebih kuat, sehingga memberikan rasa percaya diri bagi para investor untuk menanamkan modalnya.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji parsial (uji t) pada penelitian ini untuk variabel kepemilikan manajerial diperoleh nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.1898 atau $0.1898 > 0.05$ dan diperoleh hasil t_{hitung} lebih dari t_{tabel} yaitu sebesar 1.321003 atau $1.321003 < 1.98609$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak yang artinya secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai probabilitas lebih besar 0.05 dan nilai thitung tidak melewati batas t_{tabel} . Kepemilikan Manajerial diharapkan dapat berfungsi sebagai indikator bagi para investor mengenai tingkat keterlibatan dan komitmen manajemen dalam pengelolaan perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.

Namun, sinyal yang disampaikan oleh kepemilikan manajerial sepertinya kurang kuat untuk memengaruhi persepsi dan keputusan para investor secara signifikan jika investor lebih fokus kepada faktor-faktor lainnya seperti dewan independen, kualitas laporan keuangan atau kinerja operasional, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan tidak terlihat secara statistik. Hal ini menunjukkan faktor lain mungkin memiliki peran yang lebih unggul dalam membentuk persepsi pasar dan menentukan nilai perusahaan, sementara kepemilikan manajerial sendiri tidak cukup untuk menjadi indikator utama dalam hal ini.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Struktur modal, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2024, sehingga H1 diterima.
2. Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2024, sehingga H2 ditolak.
3. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor *food and beverage* tahun 2019-2024, sehingga H3 diterima.
4. Kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2024, sehingga H4 ditolak.

Saran

Penelitian mengenai struktur modal, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebaiknya tidak hanya mengukur besar utang, total aset dan presentase saham manajer secara terpisah, tetapi juga menguji interaksi ketiganya dengan kualitas keputusan manajerial (dengan memberi sinyal jika keputusan tersebut untung secara jelas atau masih ragu-ragu), serta membandingkan efek di perusahaan besar dengan perusahaan menengah pada sektor *consumer* atau *food and beverage*, agar terungkap kapan kombinasi tersebut justru memberi sinyal negatif ke pasar dan menurunkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, S. N., Iffada, N. D., Darmawan, B. P., & Darmawan. (2024). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Dan Net Income Terhadap Tobin'S Q Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Di Indonesia Tahun 2017-2022). *Jurnal Multidisipliner BHARASA*, 3(1), 1-14.
- Amaliah, E. N., Darnah, & Sifriyani. (2020). Regresi Data Panel dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Studi Kasus: Persentase Penduduk Miskin Menurut Kabupaten/Kota di Kalimantan Timur Tahun 2015-2018). *ESTIMASI: Journal of Statistics and Its Application*, 1(2), 106. <https://doi.org/10.20956/ejsa.v1i2.10574>
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kharisma Journal*, 4(2), 190-201.

- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1-10.
- Ayuningtyas, D. (2019). Duo Saham Indofood Dihukum Pasar Hari Ini, Ada Apa sih? CNBC Indonesia. CNBC Indonesia, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190411154520-17-66069/duo-saham-indofood-dihukum-pasar-hari-ini-ada-apa-sih>. Diunduh tanggal 17 Oktober 2024
- Barokah, A., Surianti, M., Siregar, D. A., & Jazuli, M. A. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan*, 6(1), 1-11.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *ANALISIS REGRESI DALAM PENELITIAN EKONOMI & BISNIS (Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS)*. Jakarta: Rajawali Pers
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- DwicaHyani, D., Van Rate, P., & Jan, A. B. H. (2022). Pengaruh leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan perusahaan consumer non-cyclicals. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(4), 275-286.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 26. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro* (10 ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, T. S. (2023). Monograf: Financial Distress. Sidoarjo: Indomedia Pustaka. 47-48
- Hamidah, L., & Ramdani, E. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan:(Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 7(2), 37-47.
- Hidayat, S. W., & Pesudo, D. A. A. (2019). Pengaruh perencanaan pajak dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *International Journal of Social Science and Business*, 3(4), 367-376.
- Hidayat, W. W. (2024). *Indikasi Kesulitan Keuangan (Financial Distress)*. Purwokerto: PT Pena Persada Kerta Utama. Hal. 42. ISBN 978-623-167-806-5.
- Natipulu, R. B., Simajuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Ria, C. E. (2021). Penelitian Bisnis Teknik dan Analisis Data dengan SPSS-STATA-EVIEWS. In *Madenatera* (1 ed.). Madenatera.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan (size) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1). Abbas
- Pratiwi, V. D., Ferdiansyah, F., & Septiani, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *LIABILITIES (JURNAL PENDIDIKAN AKUNTANSI)*, 7(3), 11-22.
- Rahmawati, S., & Mildawati, T. (2023). PENGARUH STRUKTUR MODAL, SUKU BUNGA, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI

PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(8).

- Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 971-979.
- Rustan. (2023). *Struktur Kepemilikan & Kebijakan Hutang (Strategi perusahaan dalam mengelola struktur kepemilikan dan kebijakan hutang untuk mencapai tujuan bisnis)*. Gowa: Penerbit AGMA. Hal. 11-12.
- Sahara, H., Titisari, K. H., & Siddi, P. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 322-335.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 22(1), 1-18.
- Sholikhah, N. N., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020). *Eqien-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 1191-1200.
- Sudarmanto, Eko dkk. (2021), *Good Corporate Governance*. Medan: Penerbit Yayasan Kita Penulis
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta
- Sulindawati, N. L. G. E., Yuniarta, G. A., & Purnamawati, I. A. (2017). *Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan* (Cet. ke-5, 2023). Depok: PT RajaGrafindo Persada. 111-112.
- Wari, M. A., & Trisnarningsih, S. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2020. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 12(3), 968-979.
- Widiyati, D. (2020). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage dan cash on hand terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan pertambangan batu bara yang go public tahun 2017-2018 di Bursa Efek Indonesia). *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 15(2), 279-289.
- Wijaya, N. S., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5606-5616.
- Yam, J. H., & Taufik, R. (2021). Hipotesis penelitian kuantitatif. *Perspektif: Jurnal Ilmu Administrasi*, 3(2), 96-102.
- Zahriyah, A., Suprianik, Parmono, A., & Mustofa. (2021). *EKONOMETRIKA Teknik dan Aplikasi dengan SPSS* (1 ed.). Jember: Mandala Press.