

Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman)

Nanda Apriliya^{1*}, Alfiana², Hanif Rani Iswari³

¹⁻³Universitas Widya Gama, Indonesia

Alamat: Universitas Widya Gama, Jl. Borobudur No. 35, Mojolangu, Kec. Lowokwaru, Kota Malang
Jawa Timur, Indonesia

Korespondensi penulis: apriyandanda47@gmail.com *

Abstract. *This study aims to analyze the effect of profitability and firm size on firm value with capital structure as a mediating variable. The study was conducted on food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020-2023. The variables used in this study include Return on Assets (ROA), firm size (SIZE), Debt to Equity Ratio (DER), and Price to Earnings Ratio (PER). Path analysis was applied to test the relationships. The results show that both profitability and firm size significantly influence capital structure. Profitability and firm size also directly affect firm value. Furthermore, capital structure partially mediates the relationship between profitability, firm size, and firm value. These findings highlight the importance of strategic capital structure management to enhance corporate financial performance and long-term value, especially in the food and beverage sector.*

Keywords: Capital Structure, Firm Size, Firm Value, Profitability

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Variabel yang digunakan meliputi Return on Assets (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Price to Earnings Ratio (PER). Analisis jalur digunakan untuk menguji hubungan antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas dan ukuran perusahaan juga berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Selain itu, struktur modal mampu memediasi secara parsial hubungan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan struktur modal secara strategis untuk meningkatkan kinerja pasar sektor makanan dan minuman.

Kata kunci: Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

1. LATAR BELAKANG

Sektor makanan dan minuman merupakan komponen penting dari industri manufaktur yang memberikan sumbangan signifikan bagi ekonomi Indonesia. Ardiansya, (2019) mencatat bahwa pada paruh pertama tahun 2019, pertumbuhan subsektor makanan dan minuman mencapai 8,41%, menunjukkan ketahanan industri ini dalam menghadapi tekanan ekonomi. Selain bertujuan untuk memenuhi kebutuhan konsumsi dalam negeri, sektor ini terhubung dengan sektor pertanian, logistik, dan perdagangan, sehingga memberikan dampak yang luas bagi ekonomi nasional. Menurut Asan, Nextriani, (2023), strategi ekspansi yang diterapkan oleh perusahaan di bidang makanan dan minuman dalam bentuk peluncuran produk baru, penjualan di pasar ekspor, serta integrasi vertikal dapat meningkatkan daya saing dan memperkuat nilai perusahaan. Nilai perusahaan dianggap sebagai gambaran

persepsi pasar mengenai prospek pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis. Kenaikan nilai perusahaan akan berdampak positif terhadap harga saham, kepercayaan investor, serta memperkuat posisi perusahaan di pasar modal.

Profitabilitas dan ukuran perusahaan menjadi dua elemen utama dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Siregar dan Dalimunthe, (2019) mengemukakan bahwa profitabilitas mencerminkan efisiensi perusahaan dalam meraih keuntungan dari aset yang dimiliki, yang pada akhirnya menunjukkan kekuatan finansial dan ketahanan bisnis. Di sisi lain, Sabrin, S. , dan Azaluddin, (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan kapasitas operasional, kekuatan sumber daya, serta kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan pasar. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki akses ke pembiayaan yang lebih luas dan reputasi yang lebih solid di mata investor. Meskipun demikian, hubungan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat langsung. Nabayu et al. , (2020) menekankan pentingnya struktur modal sebagai variabel yang menghubungkan kedua faktor tersebut. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan memanfaatkan sumber pendanaan secara lebih efisien, mengurangi biaya modal, serta memberikan sinyal positif kepada pasar. Sebaliknya, struktur modal yang tidak seimbang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelum ini menghasilkan temuan yang bervariasi. Sintyana dan Artini, (2018) menemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Suhadi, (2024) menemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki efek yang signifikan terhadap struktur modal. Supandi dan Goenawan, (2023) menarik kesimpulan bahwa struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Dharmayanti, (2021) menunjukkan bahwa struktur modal juga berperan dalam memediasi pengaruh antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Meskipun studi sebelumnya telah banyak mengkaji dampak profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, masih ada beberapa kekurangan yang menjadi alasan mengapa penelitian ini perlu dilakukan. Penelitian ini menawarkan beberapa aspek baru yang membedakannya dari penelitian yang sudah ada. Pertama, fokus utama dari penelitian ini adalah pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebuah sektor dengan karakteristik khusus seperti ketahanan terhadap krisis dan ketergantungan tinggi pada permintaan dalam negeri, tetapi jarang menjadi subjek dalam kajian yang menyelidiki hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur

modal, dan nilai perusahaan. Kedua, penelitian ini menggabungkan tiga variabel kunci yang mencerminkan fenomena atau isu di subsektor makanan dan minuman, yakni profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, struktur modal sebagai variabel mediasi, serta nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam satu model penelitian yang menyeluruh. Ketiga, pendekatan ini memperdalam pemahaman mengenai peranan struktur modal sebagai variabel mediasi dalam konteks industri konsumsi primer, sehingga memberikan perspektif baru baik bagi manajemen perusahaan, investor, serta pengambil keputusan. Penelitian ini tidak hanya memperluas cakupan kajian dalam literatur manajemen keuangan, tetapi juga memberikan kontribusi kontekstual terhadap pengembangan strategi keuangan yang responsif terhadap dinamika di sektor makanan dan minuman di Indonesia.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023.

2. KAJIAN TEORITIS

Pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan tidak dapat dilepaskan dari kerangka teori yang mendasarinya. Dalam konteks manajemen keuangan, terdapat sejumlah teori yang memberikan landasan konseptual untuk menjelaskan bagaimana variabel internal perusahaan, seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan, dapat memengaruhi nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui mekanisme tidak langsung seperti struktur modal. Integrasi teori ini penting untuk memahami kompleksitas pengambilan keputusan keuangan dalam sektor industri strategis seperti makanan dan minuman.

Salah satu teori utama yang digunakan adalah *Competitive Advantage Theory* yang dikembangkan oleh Porter, (1985). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan memperoleh nilai lebih jika mampu menciptakan keunggulan kompetitif melalui efisiensi internal dan respons adaptif terhadap perubahan eksternal. Dalam praktiknya, keunggulan ini tidak lepas dari kekuatan keuangan perusahaan yang tercermin melalui profitabilitas dan keputusan pembiayaan. Dalam industri makanan dan minuman yang memiliki karakteristik persaingan tinggi dan padat modal, pengelolaan profitabilitas dan struktur modal menjadi krusial untuk mempertahankan daya saing dan memperkuat nilai perusahaan.

Lebih lanjut, *Signaling Theory* yang diperkenalkan oleh Spence, (1973) menjelaskan bagaimana perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada pasar melalui indikator keuangan seperti laba dan struktur modal. Profitabilitas yang tinggi dan struktur yang optimal dianggap sebagai sinyal positif oleh investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Sebaliknya, struktur modal yang tidak efisien dapat dianggap sebagai sinyal negatif yang mencerminkan tingginya risiko keuangan. Dalam konteks ini, perusahaan perlu berhati-hati dalam mengelola komposisi utang dan ekuitas agar tetap menarik di mata investor.

Selain itu, *Pecking Order Theory* oleh Myers, S. C., & Majluf, (1984) memberikan perspektif lain dalam menjelaskan kecenderungan perusahaan dalam memilih sumber pembiayaan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari sumber internal terlebih dahulu, kemudian hutang, dan baru saham sebagai alternatif terakhir. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki struktur modal yang lebih konservatif karena mampu membiayai kebutuhannya secara mandiri, tanpa harus bergantung pada hutang eksternal.

Sementara itu, *Trade-Off Theory* menyajikan pandangan bahwa perusahaan akan terus menambah hutang hingga mencapai titik keseimbangan optimal, yaitu saat manfaat pajak dari penggunaan hutang setara dengan risiko kebangkrutan yang ditimbulkannya. Dalam hal ini, ukuran perusahaan menjadi faktor yang memengaruhi kapasitas menanggung risiko. Perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki akses lebih mudah terhadap sumber pembiayaan dan dapat mengelola risiko keuangan dengan lebih baik, sehingga lebih fleksibel dalam mengoptimalkan struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan (Myers, S. C., & Majluf, 1984).

Temuan-temuan dari berbagai penelitian sebelumnya turut memperkuat kerangka teori yang digunakan dalam penelitian ini. Sintyana & Artini, (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun ukuran perusahaan dan struktur modal tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Di sisi lain, Suhadi, (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan sama-sama berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian terbaru oleh Supandi & Goenawan, (2023) mengungkapkan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan pentingnya peran struktur modal dalam mekanisme penciptaan nilai.

Berdasarkan teori dan temuan empiris tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh interaksi kompleks antara variabel internal perusahaan dan strategi pembiayaan. Struktur modal, dalam hal ini, memainkan peran penting sebagai

penghubung antara kondisi keuangan perusahaan dengan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam sektor makanan dan minuman yang merupakan industri konsumsi primer dan relatif tahan krisis, pemahaman terhadap keterkaitan variabel-variabel ini menjadi penting untuk memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan nilai perusahaan.

Penelitian ini mengintegrasikan berbagai teori keuangan dalam satu kerangka analisis yang dirancang untuk menguji pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui peran mediasi struktur modal. Berdasarkan landasan teoritis dan temuan empiris sebelumnya, diasumsikan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Selain itu, kedua variabel tersebut juga diperkirakan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, struktur modal diduga berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat maupun memperlemah pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Dharmayanti, 2021). Seluruh dugaan tersebut dibangun secara sistematis sebagai dasar pengujian dalam model penelitian ini. Dengan pendekatan tersebut, diharapkan hasil penelitian ini tidak hanya memperkaya literatur keuangan, tetapi juga memberikan kontribusi praktis dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan, khususnya dalam merancang struktur modal yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian explanatory. Pendekatan ini digunakan untuk menguji hubungan sebab akibat antara variabel-variabel yang diteliti, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan nilai perusahaan, berdasarkan formulasi hipotesis yang telah dirumuskan. Jenis penelitian yang digunakan bersifat deskriptif asosiatif, dengan analisis jalur (path analysis) sebagai metode utama untuk memahami pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel (Hair et al., 2014).

Objek dalam penelitian ini adalah variabel-variabel keuangan yang terdiri dari profitabilitas (X1) yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), ukuran perusahaan (X2) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), serta nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER). Sedangkan subjek penelitian adalah perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode tersebut. Berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan melalui teknik *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 16 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Kriteria yang digunakan antara lain: perusahaan secara konsisten terdaftar di BEI selama periode 2020-2023, menyajikan laporan keuangan secara lengkap setiap tahun, tidak mengalami delisting, menggunakan mata uang rupiah, dan membagikan dividen selama periode tersebut.

Data yang digunakan merupakan data sekunder, yang dikumpulkan melalui metode dokumentasi dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sumber data diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta situs resmi masing masing perusahaan, maka data setiap variabel dirata-ratakan selama periode 2020-2023, sehingga menghasilkan data cross-sectional dengan satu observasi per-perusahaan.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square – Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan software *SmartPLS* versi 4.0. PLS dipilih karena mampu menganalisis hubungan antar variabel laten dan sesuai untuk penelitian dengan jumlah sampel terbatas serta model yang bersifat prediktif. Evaluasi model dilakukan dalam dua tahap, yaitu *outer model* dan *inner model*. *Outer model* digunakan untuk menguji validitas dan reliabilitas konstruk melalui indikator seperti *loading factor*, *average variance extracted* (AVE), dan *composite reliability*. Sementara itu, *inner model* digunakan untuk menguji hubungan antar variabel laten dengan melihat nilai *R-square*, *f-square*, dan *Q-square*. Model penelitian yang digunakan dalam studi ini menggambarkan pengaruh langsung profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan, serta pengaruh tidak langsung melalui peran mediasi struktur modal (Hair et al., 2017).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023. Teknik dokumentasi digunakan untuk memperoleh data yang relevan dari situs resmi BEI (www.idx.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan. Proses pengumpulan data dilakukan antara bulan Januari hingga Maret 2025, dengan lokasi penelitian yang secara administratif berpusat di Kota Malang, Jawa Timur.

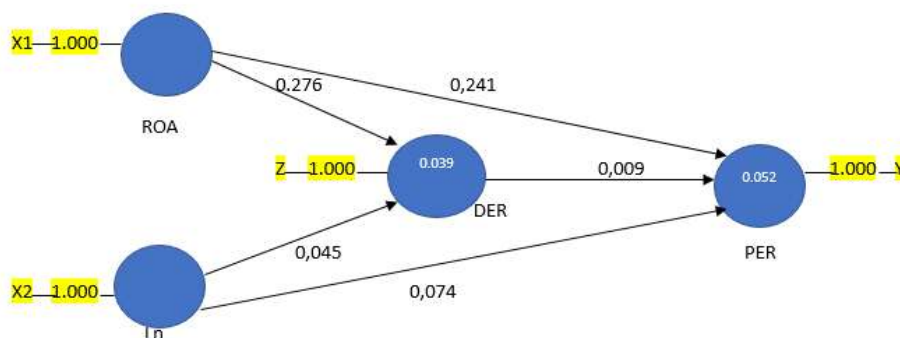
Deskripsi Variabel Penelitian

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Rata-rata	Maksimum	Minimum	Standar Deviasi
PER (Y)	13,47	85,71	0,27	14,70
ROA (X1)	6,56%	29,50%	0,44%	6,74%
SIZE (X2)	29,38	33,52	26,51	2,09
DER (Z)	0,72	2,46	0,11	0,47

Untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data, statistik deskriptif dari masing-masing variabel disajikan dalam tabel 1. Berdasarkan hasil pengolahan data, variabel nilai perusahaan (Y) yang diukur menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER) memiliki rata-rata sebesar 13,47 dengan nilai maksimum 85,71 dan nilai minimum 0,27. Variabel profitabilitas (X1) yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 6,52%. Ukuran perusahaan (X2) yang diproksikan menggunakan logaritma natural total aset (SIZE) memiliki rata-rata sebesar 29,38. Sementara itu, struktur modal (Z) yang diukur dengan *Dept to Equity Ratio* (DER) memiliki rata-rata sebesar 0,72.

Pengembangan Diagram Jalur



Gambar 1. Pengembangan Diagram Jalur

Berdasarkan gambar 1. dapat dijelaskan bahwa hubungan antar variabel dalam penelitian ini menunjukkan variasi arah dan kekuatan pengaruh. Variabel profitabilitas yang diproksikan oleh ROA (X1) berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER/Z) dengan koefisien sebesar 0,176 dan terhadap nilai perusahaan (PER/Y) sebesar 0,241. Di sisi lain, ukuran perusahaan yang diproksikan oleh Ln total aset (X2) juga menunjukkan pengaruh positif terhadap struktur modal sebesar 0,045 dan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,074. Struktur modal (DER) sendiri memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PER) dengan nilai koefisien sebesar 0,009.

Evaluasi Outer Model

Tabel 2. Hasil Outer Loading Konstruk

Konstruk	Indikator	Outer loading
Profitabilitas	ROA	1.000
Ukuran Perusahaan	SIZE	1.000
Struktur Modal	DER	1.000
Nilai Perusahaan	PER	1.000

Evaluasi outer model dilakukan untuk menilai validitas dan reliabilitas konstruk. Seluruh konstruk memiliki nilai outer loading sebesar 1.000, mengindikasikan bahwa indikator-indikator yang digunakan sepenuhnya merepresentasikan konstruk yang diukur. Hal ini memperkuat dengan nilai *composite reliability* dan AVE yang memenuhi kriteria minimum *validitas konvergen*.

Evaluasi Inner Model

Model struktural dievaluasi menggunakan nilai R^2 dan Q^2 . R^2 untuk struktur modal sebesar 0,335 mengindikasikan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan 33,5% variasi struktur modal. Sementara R^2 sebesar 0,411 pada nilai perusahaan menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mampu menjelaskan 41,1% variasi nilai perusahaan. Nilai Q^2 sebesar 0,609 menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediktif yang kuat

Tabel 3. Goodness of Fit Model

Variabel	R ²
Struktur Modal	0,335
Nilai Perusahaan	0,411
$Q^2 = 1 - (1 - R^2) \times (1 - R^2)$ $Q^2 = 1 - (1 - 0,335) \times (1 - 0,411)$ $Q^2 = 1 - (0,665 \times 0,589)$ $Q^2 = 1 - 0,391$ $Q^2 = 0,609$	

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan teknik bootstrapping dalam PLS-SEM. Hasil analisis menunjukkan bahwa seluruh jalur hubungan antar variabel menunjukkan nilai p-value < 0,05, yang berarti seluruh hipotesis dalam penelitian ini terbukti signifikan

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Pengaruh	Koefisien	T-Statistik	P-values
1	X1 - Z	0,176	2,789	0.005
2	X1 - Y	0,241	2,450	0,014
3	X2 - Z	0,045	2,115	0,035
4	X2 - Y	0,074	2,005	0,046
5	Z - Y	0,009	2,223	0,027
6	X1 - Z - Y	0,040	2,100	0,036
7	X2 - Z - Y	0,030	2,010	0,044

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). ROA merupakan cerminan dari seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan aset dalam kegiatan operasionalnya sehingga menghasilkan pendapatan yang optimal. Hal ini berkaitan erat dengan struktur modal perusahaan yang diukur melalui *Debt TO Equity Ratio* (DER), karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi umumnya memiliki fleksibilitas lebih besar dalam memilih sumber pembiayaan. Dengan kemampuan menghasilkan laba stabil, perusahaan menjadi lebih percaya diri untuk memanfaatkan pendanaan berbasis utang sebagai bagian dari strategi keuangan jangka panjangnya. Selain itu, ROA yang tinggi meningkatkan persepsi kepercayaan dari pihak eksternal, khususnya lembaga keuangan dan kreditor. Perusahaan dengan kinerja laba yang baik dianggap memiliki kemampuan lebih tinggi dalam memenuhi kewajiban pembayarannya, sehingga lebih mudah memperoleh akses pembiayaan. Hal ini berdampak pada meningkatnya rasio DER, karena perusahaan memanfaatkan peluang pembiayaan utang dengan suku bunga yang kompetitif untuk mendorong pertumbuhan bisnisnya.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur melalui logaritma total aset (*log size*) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal yang diukur menggunakan DER (*debt to equity ratio*). Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan, termasuk kemampuan dalam memperoleh dan mengelola aset. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin luas pula aksesnya terhadap sumber pembiayaan, khususnya pembiayaan eksternal berupa utang. Perusahaan besar umumnya memiliki reputasi yang kuat, sistem manajemen yang terstruktur, serta aset yang memadai untuk dijadikan jaminan, sehingga meningkatkan kepercayaan kreditor dan lembaga keuangan. Dalam konteks ini, perusahaan besar cenderung memperoleh bunga yang lebih rendah dan tenor yang lebih fleksibel, yang pada akhirnya mendorong peningkatan rasio DER.

Perusahaan dalam sub sektor makanan dan minuman merupakan bagian dari industri yang memiliki skala operasi besar serta kebutuhan modal kerja yang tinggi. Ukuran perusahaan yang besar pada industri ini umumnya ditandai dengan kapasitas produksi yang besar, jaringan distribusi yang luas, serta diversifikasi produk yang lebih kompleks. Dalam

situasi tersebut, perusahaan dengan skala besar lebih siap untuk menghadapi dinamika pasar, mulai dari fluktuasi permintaan, tekanan biaya produksi, hingga perubahan kebijakan pemerintahan terkait bahan baku pangan. Kondisi ini membuat perusahaan besar lebih berani menggunakan struktur modal berbasis utang sebagai strategi pendanaan jangka panjang, karena mereka memiliki kemampuan dan sumber daya untuk mengelola risiko keuangan yang muncul.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini diukur dengan *price to earnings ratio* (PER). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba, yang pada akhirnya menjadi dasar utama dalam penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dalam dunia investasi, laba bukan sekedar angka keuangan, melainkan cerminan kepercayaan dan ekspektasi terhadap masa depan. Perusahaan yang mampu mencatat laba stabil dan meningkat dari waktu ke waktu akan dipandang lebih menarik oleh investor karena dinilai memiliki potensi pertumbuhan yang lebih tinggi serta risiko kegagalan yang lebih rendah.

Dalam kerangka *signaling theory*, profitabilitas yang tinggi bertindak sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dikelola secara efektif, memiliki prospek cerah, dan mampu memenuhi kewajibannya di masa mendatang. Investor cenderung merespons sinyal ini dengan meningkatkan minat terhadap saham perusahaan, yang mendorong kenaikan harga saham dan berdampak pada meningkatnya *price to earnings ratio* (PER). PER yang tinggi tidak hanya mencerminkan optimisme investor terhadap masa depan perusahaan, tetapi juga menunjukkan bahwa pasar bersedia membayar lebih atas setiap rupiah laba yang dihasilkan suatu bentuk apresiasi terhadap kinerja manajerial dan strategi bisnis yang dijalankan. Khususnya dalam industri makanan dan minuman, profitabilitas tinggi sangat berperan dalam membentuk persepsi pasar. Industri ini sangat sensitif terhadap perubahan tren konsumen, fluktuasi harga bahan baku, dan tantangan distribusi. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat profitabilitas tinggi dalam kondisi yang dinamis menunjukkan kemampuan adaptasi dan efisiensi operasional yang mumpuni. Hal ini menjadi daya tarik tersendiri bagi investor karena mencerminkan kestabilan dan keberlanjutan bisnis jangka panjang. Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi dalam konteks ini bukan hanya mencerminkan kinerja keuangan yang baik, tetapi juga memperkuat nilai intrinsik perusahaan yang tercermin dalam peningkatan PER.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural (*log size*) memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan (PER). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki keunggulan dalam mengelola operasional bisnis secara efisien, didukung oleh struktur organisasi yang matang, aset yang lebih banyak, serta sistem manajemen risiko yang lebih mapan. Skala usaha yang besar juga memungkinkan perusahaan untuk menjangkau pasar yang lebih luas, melakukan diversifikasi produk, serta menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan bisnis secara lebih cepat dan fleksibel. Kepercayaan pasar terhadap perusahaan besar cenderung lebih tinggi karena dianggap memiliki stabilitas keuangan yang baik, kinerja historis yang teruji, dan kemampuan untuk menghadapi tekanan ekonom. Hasil ini mendorong peningkatan minat investor terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham dan rasio PER. Nilai PER yang tinggi mencerminkan optimisme pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan, serta keyakinan bahwa laba yang dihasilkan akan terus meningkat secara berkelanjutan. Dalam konteks industri makanan dan minuman, ukuran perusahaan memainkan peran penting karena sektor ini sangat bergantung pada efisiensi distribusi, kemampuan produksi massal, serta kepercayaan konsumen terhadap merek dan kualitas produk. Perusahaan yang memiliki skala besar lebih mampu memenuhi permintaan pasar dalam jumlah besar dan konsisten, serta lebih siap menghadapi tantangan seperti fluktuasi harga bahan baku atau gangguan rantai pasok. Dengan keunggulan tersebut, perusahaan besar disektor ini cenderung memperoleh perhatian lebih dari investor, sehingga nilai perusahaanya pun mengalami peningkatan secara baik. Hasil ini selaras dengan *Competitive Advantage Theory*, yang menekankan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi sumber keunggulan bersaing. Perusahaan besar memiliki posisi tawar yang kuat dalam pasar, dapat memanfaatkan skala ekonomi, serta lebih leluasa dalam mengakses pasar modal. Hal ini membentuk persepsi positif investor terhadap kemampuan perusahaan dalam bertahan dan berkembang, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini direpresentasikan melalui *price to earning ratio* (PER). Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang secara proporsional dan terukur mampu meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan. Ketika perusahaan menunjukkan bahwa mereka mampu memanfaatkan utang secara bijak untuk mendorong ekspansi bisnis, meningkatkan

produktivitas, dan menghasilkan laba yang lebih tinggi, maka pasar akan meresponsnya dengan peningkatan nilai saham, yang tercermin dalam kenaikan rasio PER. Penggunaan utang yang sehat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kepercayaan terhadap stabilitas arus kas dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Investor cenderung menilai perusahaan yang mampu mengelola struktur modal dengan baik sebagai entitas yang efisien secara finansial dan siap menghadapi tantangan bisnis dengan strategi yang matang. Dalam hal ini, struktur modal bukan hanya soal keseimbangan antara utang dan ekuitas, tetapi juga mencerminkan kualitas pengambilan keputusan manajerial dalam membiayai operasional dan investasi. Kaitanya dalam industri makanan dan minuman, perusahaan sering kali menghadapi kebutuhan modal yang besar untuk produksi, distribusi, dan inovasi produk. Ketika perusahaan dalam sektor ini menggunakan utang secara proposional untuk mendanai pertumbuhan, hal tersebut dapat meningkatkan kapasitas produksi dan memperluas pasar. Dalam kondisi demikian, investor melihat struktur modal berbasis utang bukan sebagai risiko, melainkan sebagai strategi percepatan pertumbuhan yang terukur dan bertanggung jawab. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berada di titik keseimbangan optimal, di mana manfaat penggunaan utang seperti penghematan pajak dan peningkatan skala usaha masih lebih besar daripada risiko keuangan yang mungkin timbul. Dengan demikian, struktur modal yang mengandung porsi utang yang terkelola dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mencerminkan efisiensi finansial dan optimisme manajerial terhadap masa depan. Dalam konteks finansial dan optimisme manajerial terhadap masa depan. Dalam konteks ini, DER yang meningkat secara wajar dapat menjadi katalisator positif terhadap penilaian pasar, sehingga berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan di mata investor.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal memediasi secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, profitabilitas yang tinggi tidak hanya memberikan dampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan, tetapi juga berperan secara tidak langsung melalui pengambilan keputusan pembiayaan yang tepat. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi umumnya memiliki kekuatan arus kas dan kinerja operasional yang stabil, yang mendorong kepercayaan diri manajemen dalam memanfaatkan pembiayaan eksternal, khususnya utang. Ketika penggunaan utang dilakukan secara hati-hati dan terukur, perusahaan tidak hanya dapat memperluas aktivitas bisnis, tetapi juga menjaga efisiensi struktur permodalanya. Struktur modal yang terbentuk dari profitabilitas yang tinggi ini kemudian berkontribusi dalam meningkatkan persepsi pasar

terhadap perusahaan. Investor cenderung memandang perusahaan dengan struktur modal yang sehat yang didukung oleh profitabilitas yang kuat sebagai entitas yang aman dan menjanjikan. Perusahaan semacam ini di nilai memiliki kemampuan yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, tetap menghasilkan laba, serta tumbuh secara berkelanjutan. Akibatnya, saham perusahaan menjadi lebih menarik, permintaan pasar terhadap saham meningkat, dan pada akhirnya tercermin dalam kenaikan harga saham serta *ratio price to earnings* (PER) sebagai indikator nilai perusahaan. Bagi investor, kombinasi antara profitabilitas yang tinggi dan struktur modal yang efisien menciptakan profil risiko yang lebih rendah dan potensi return yang lebih tinggi. Hal ini memberikan rasa aman sekaligus peluang keuntungan yang lebih besar. Keputusan investasi menjadi lebih rasional karena didukung oleh indikator yang positif. Selain itu, investor cenderung lebih loyal dan jangka panjang terhadap perusahaan yang mampu menjaga stabilitas laba serta menunjukkan pengelolaan keuangan yang bijak, karena perusahaan seperti ini dianggap mampu bertahan dalam kondisi pasar yang fluktuatif sekalipun.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal memediasi secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, profitabilitas yang tinggi tidak hanya memberikan dampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan, tetapi juga berperan secara tidak langsung melalui pengambilan keputusan pembiayaan yang tepat. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi umumnya memiliki kekuatan arus kas dan kinerja operasional yang stabil, yang mendorong kepercayaan diri manajemen dalam memanfaatkan pembiayaan eksternal, khususnya utang. Ketika perusahaan mampu memanfaatkan fasilitas pembiayaan tersebut secara tepat, dan menyusun struktur modal dengan komposisi utang yang proposional, maka perusahaan dapat memperluas kegiatan operasional, meningkatkan kapasitas produksi, dan mendorong pertumbuhan tanpa terlalu membebani modal sendiri. Penggunaan utang secara strategis memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang bisnis yang lebih besar, tanpa harus mengorbankan kestabilan keuangan jangka pendek. Dengan demikian, struktur modal menjadi jembatan penting dalam mengalirkan manfaat dari besarnya skala usaha menuju peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Ketika perusahaan besar menunjukkan kematangan dalam mengelola struktur modalnya, hal ini memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan tersebut tidak hanya memiliki kekuatan operasional, tetapi juga keahlian dalam merancang strategi keuangan yang efektif. Investor cenderung menilai bahwa perusahaan seperti ini memiliki risiko investasi yang lebih rendah karena mampu menjaga keseimbangan antara pertumbuhan

dan kehati-hatian finansial. Akses terhadap utang yang mudah, jika dikelola dengan bijak, menjadi faktor pendorong nilai saham karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk terus berkembang tanpa harus tergantung sepenuhnya pada pendanaan internal. Dalam industri makanan dan minuman, perusahaan besar sering kali menghadapi kebutuhan modal yang tinggi untuk produksi massal, pengembangan jaringan distribusi, dan inovasi produk. Dengan ukuran yang besar dan struktur modal yang sehat, perusahaan dapat menjalankan rencana ekspansi secara lebih agresif dan sistematis. Hal ini menciptakan proyeksi pertumbuhan yang lebih menarik di mata investor, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini diukur melalui *price to earnings ratio* (PER).

Implikasi Penelitian

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur keuangan, khususnya dalam memperkaya pemahaman mengenai hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan nilai perusahaan. Temuan bahwa struktur modal, dan nilai perusahaan. Temuan bahwa struktur modal berperan sebagai variabel mediasi menguatkan relevansi Trade-Off Theory, Pecking Order Theory, dan Signaling Theory secara bersamaan dalam menjelaskan dinamika pembiayaan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pengaruh signifikan variabel internal terhadap nilai perusahaan memperkuat pentingnya pendekatan holistik dalam manajemen keuangan strategis. Studi ini juga menegaskan bahwa teori keunggulan bersaing Competitive Advantage Theory dapat digunakan untuk memahami bagaimana efisiensi internal dan skala usaha memengaruhi persepsi investor di pasar modal.

Secara praktis, penelitian ini memberikan gambaran kepada para manajer keuangan dan pengambil keputusan di perusahaan, khususnya di sektor makanan dan minuman, bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan bukan hanya indikator kinerja semata, tetapi juga memiliki peran strategis dalam membentuk struktur modal dan memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu merancang struktur modal yang efisien dan proporsional, dengan mempertimbangkan kapasitas laba serta skala aset yang dimiliki. Penggunaan hutang sebaiknya dilakukan secara terukur, agar mampu memberikan manfaat tanpa menimbulkan tekanan finansial yang berlebihan. Selain itu, investor dan analis pasar dapat menggunakan informasi profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam menilai nilai intrinsik perusahaan, terutama dalam konteks sektor industri yang padat modal namun stabil seperti makanan dan minuman.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui peran mediasi struktur modal. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dan aset yang besar cenderung lebih baik dalam mengelola struktur modal, yang berkontribusi pada peningkatan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Struktur modal terbukti menjadi komponen penting dalam menjembatani kinerja keuangan internal dengan penciptaan nilai perusahaan secara keseluruhan. Berdasarkan hasil ini, disarankan agar manajemen perusahaan lebih memperhatikan keseimbangan antara pinjaman dan ekuitas dalam pembiayaan, dengan mempertimbangkan potensi laba serta ukuran usaha dalam pengambilan keputusan keuangan. Selain itu, perusahaan juga disarankan untuk meningkatkan efisiensi operasional guna mempertahankan profitabilitas dan memperkuat posisi di pasar. Penelitian ini memiliki batasan, antara lain dalam fokus sektor yang hanya pada perusahaan makanan dan minuman, serta periode observasi yang terbatas pada tahun 2020 hingga 2023. Selain itu, penelitian ini juga belum mengambil variabel eksternal seperti kondisi makroekonomi, struktur kepemilikan, atau kualitas tata kelola perusahaan. Oleh karena itu, disarankan untuk penelitian selanjutnya agar mencakup lebih banyak sektor dan periode pengamatan yang lebih lama, serta memasukkan variabel-variabel eksternal agar mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Ardiansya, R. (2018). *Perkembangan industri makanan dan minuman di Indonesia*. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. <https://www.kompas.id/baca/nusantara/2018/07/28/industri-makanan-dan-minuman-masih-andalan>
- Asan, N., Triani, N., & Sasmita, N. (2023). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, serta struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan di BEI tahun 2019–2023. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 182–197.
- Dharmayanti, D., & Mas'ud, M. (2021). Pengaruh profitabilitas dan price earning ratio terhadap nilai perusahaan dengan leverage sebagai variabel mediasi. *The 2nd Widyagama National Conference on Economics and Business*.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). *Multivariate data analysis* (7th ed.). Pearson Education Limited.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (2nd ed.). SAGE Publications.

- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984a). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984b). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592.
- Nabayu, Y. P., Marbun, N., & Ginting, H. F. (2020). Struktur modal pada perusahaan makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014–2017. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2), 147–162.
- Porter, M. E. (1985). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. Free Press.
- Sabrin, S., & Azaluddin, A. (2020). Pengaruh beberapa rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Digitalisasi Informasi (JAMDI)*.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>
- Siregar, M. E. S., & Dalimunthe, S. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2), 356–385.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–375.
- Suhadi, I. A. (2024). The influence of profitability and company size on capital structure in infrastructure sector BUMN companies listed on the IDX 2017–2022. *International Journal of Economics Development Research*, 5(2), 1290–1298.
- Supandi, A., & Goenawan, Y. A. (2023). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar pada IDX 30). *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 116–125.