

**ANALISIS STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2020-2024)**

Nana Sefitasari¹, Yuliusman², Wiwik Tiswiyanti³
nanasafitry721@gmail.com¹, yuliusman@unja.ac.id², wiek-muis@unja.ac.id³
Universitas Jambi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV), variabel independen yaitu struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan kepemilikan manajerial (KM), serta variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan (UP). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi dan studi kepustakaan, dengan pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh total 90 observasi. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan terbukti mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal, profitabilitas, maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital structure, profitability, liquidity, and managerial ownership on firm value, and to examine the role of firm size as a moderating variable in that relationship. The variables used in this study consist of firm value (PBV) as the dependent variable, capital structure (DER), profitability (ROA), liquidity (CR), and managerial ownership (KM) as the independent variables, while firm size (UP) serves as the moderating variable. This study employs a quantitative approach using secondary data in the form of annual financial reports of Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. Data were collected through documentation and literature study techniques, with the sample selected using a purposive sampling method, resulting in a total of 90 observations. Data analysis techniques used multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results show that profitability has a positive and significant effect on firm value, and managerial ownership has a significant effect on firm value, while capital structure and liquidity have no significant effect on firm value. Firm size is proven to moderate (strengthen) the effect of managerial ownership on firm value, but is unable to moderate the effect of capital structure, profitability, or liquidity on firm value.

Keywords: Firm Value, Capital Structure, Profitability, Liquidity, Managerial Ownership, Firm Size.

PENDAHULUAN

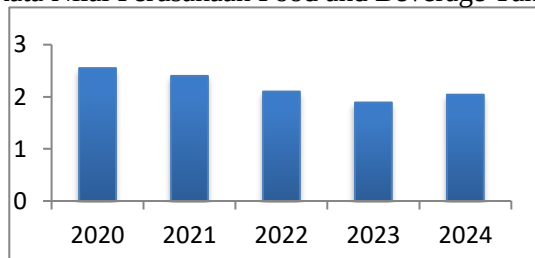
Di era globalisasi yang sedang berlangsung, kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan menjadi komponen utama yang mendorong pertumbuhan ekonomi internasional dan nasional. Di bidang industri, munculnya banyak perusahaan baru membuat persaingan antar perusahaan menjadi lebih sengit. Persaingan ini terjadi khususnya di bidang industri manufaktur. Karena persaingan yang sangat ketat, setiap perusahaan di industri ini harus terus meningkatkan hasil kerjanya agar bisa mencapai target yang telah ditentukan. Hal ini mendorong perusahaan-perusahaan tersebut terus memperbaiki dan meningkatkan kualitasnya agar tetap bisa bersaing di pasar.

Industri manufaktur masih menjadi sektor utama yang dijalankan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini. Banyak perusahaan manufaktur tergabung dalam berbagai sub kategori industri, seperti sektor dasar dan kimia, aneka industri, serta industri barang konsumsi. Banyaknya perusahaan di industri ini dengan kondisi saat ini membuat persaingan antar perusahaan manufaktur sangat ketat. Perusahaan manufaktur menunjukkan hasil kinerja yang baik dan saham yang menarik, sehingga menjadi pilihan utama bagi investor yang melihat kesempatan besar di bidang ini. Peluang di industri manufaktur membuat setiap perusahaan terus berusaha meningkatkan kinerja agar bisa mencapai tujuan perusahaan secara optimal.

Di pasar modal Indonesia, sektor makanan dan minuman merupakan sektor utama karena kebutuhannya sangat penting bagi masyarakat terlepas dari keadaan ekonomi. Selain itu, adanya sektor ini belum tentu menjamin kestabilan harga saham perusahaan, mengingat adanya faktor-faktor internal yang dapat menyebabkan perubahan nilai perusahaan secara berkala. Perusahaan di bidang makanan dan minuman di Indonesia menghadapi tantangan besar pada tahun 2020 hingga 2024. Wabah COVID-19 yang mulai terjadi sejak tahun 2020 menyebabkan gangguan pada pasokan barang secara global, penurunan daya beli masyarakat, serta perubahan pola konsumsi yang drastis. Kondisi keuangan suatu negara dapat dilihat dari kondisi pasar sahamnya. Dalam skala besar, kondisi ekonomi berkaitan dengan kondisi pasar saham, namun pasar saham biasanya lebih cepat bereaksi terhadap kemungkinan terjadinya krisis. Hal ini terjadi karena para pelaku pasar saham biasanya memperkirakan performa keuangan perusahaan di masa depan, yaitu bagaimana perusahaan akan berkinerja secara finansial di masa mendatang (Melati, 2023).

Pada penelitian ini berfokus pada perusahaan di bidang manufaktur yang bergerak di sektor makanan dan minuman. Sektor makanan dan minuman di Indonesia tumbuh sangat cepat setelah adanya pandemi COVID-19. Namun, sektor ini mengalami fluktuasi rata-rata nilai perusahaan (PBV) yang menunjukkan penurunan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Grafik 1 Rata-Rata Nilai Perusahaan Food and Beverage Tahun 2020-2024



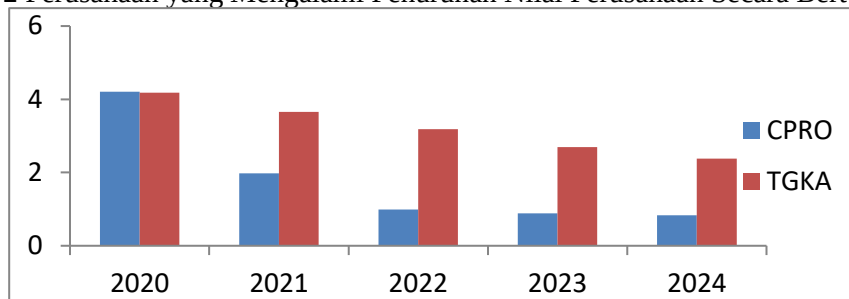
Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan data rata-rata nilai perusahaan yang dikaitkan dengan price book value (PBV) pada sektor industri food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024, menunjukkan adanya fenomena nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang cenderung menurun. Pada tahun 2020, perusahaan sektor makanan dan minuman memiliki

rata-rata nilai perusahaan sebesar 2,5. Kemudian pada tahun 2021, nilai perusahaan mengalami penurunan menjadi 2,4 dibandingkan tahun sebelumnya. Namun, pada tahun 2022 nilai perusahaan kembali menurun menjadi 2,1 dan berlanjut menurun lagi menjadi 1,8 di tahun 2023. Sedangkan pada tahun 2024 nilai perusahaan sedikit meningkat menjadi 2,0 dari tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh pandemi COVID-19, yang menyebabkan penurunan perekonomian Indonesia serta program pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM). Manajemen perusahaan memperkirakan bahwa pandemi Covid-19 akan mempersulit perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Gumilar, 2020).

Dalam industri makanan dan minuman, penurunan rata-rata nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu meningkatkan kesejahteraan atau kemakmuran para pemegang saham melalui pencapaian kinerja yang positif. Akibatnya, kepercayaan investor terhadap perusahaan dapat menurun. Perekonomian Indonesia sangat terpengaruh oleh pandemi COVID-19, mulai dari perubahan dalam rantai pasokan global hingga penurunan investasi asing ke Indonesia.

Grafik 2 Perusahaan yang Mengalami Penurunan Nilai Perusahaan Secara Berturut-turut



Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan data yang diperoleh di BEI pada tahun 2020-2024 ditemukan adanya penurunan nilai rata-rata nilai perusahaan secara berturut pada perusahaan food and beverages yaitu perusahaan CPRO, pada tahun 2020 nilai perusahaan sebesar 4,21 dan mengalami penurunan pada tahun 2021 sebesar 1,98. Selain itu, pada tahun 2022 terjadi penurunan lagi sebesar 0,99 dilanjutkan di tahun 2023 turun menjadi 0,88 dan kembali mengalami penurunan sebesar 0,83 di tahun 2024. Perusahaan kedua yaitu TGKA, pada tahun 2020 nilai perusahaan sebesar 4,18, kemudian pada tahun 2021 kembali menurun sebesar 3,65. Selain itu, pada tahun 2022 terjadi penurunan lagi sebesar 3,18 dilanjutkan lagi di tahun 2023 turun menjadi 2,69 dan kembali mengalami penurunan sebesar 2,37 di tahun 2024. Penurunan nilai perusahaan secara signifikan dapat mengurangi kepercayaan investor akan prospek masa depan (Fuadi et al, 2022). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kekayaan yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan yang positif akan menarik minat calon investor, dan nilai saham pemegang saham akan meningkat sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan (Nadhira Putri et al., 2025).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat terpengaruh oleh beberapa faktor. Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal menggambarkan perbandingan antara hutang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Untuk mencapai harga saham yang maksimal, struktur modal yang optimal harus mampu mengatur risiko dan pengembalian dengan seimbang (Putri, 2020). Mempertimbangkan unsur pajak, meningkatkan proporsi utang dalam struktur modal perusahaan akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya manfaat pajak yang dapat dihemat dari pembiayaan bunga yang dilakukan, serta adanya potensi pengurangan biaya keagenan (Modigliani & Miller, 1963). Penelitian yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan dilakukan oleh (Listiani & Ni'am, 2023). Jika struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Baik buruknya kualitas struktur modal akan mempengaruhi posisi keuangan perusahaan tersebut dan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu juga. Sementara itu, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya struktur modal tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan (Yuniastri, Endiana, & Kumalasari, 2021).

Faktor kedua yang memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional perusahaan (Ariyanti, Dhiana, & Pranaditya, 2017). Profitabilitas memiliki kaitan positif dengan nilai perusahaan, artinya semakin besar nilai ROA perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Nurmala et al (2023) yang menunjukkan hasil adanya pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan (Yuniastri, Endiana, & Kumalasari, 2021).

Faktor ketiga yang memengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas berarti kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya. Likuiditas membantu mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2019). Investor akan menganggap bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang kuat menunjukkan kinerja yang baik. Penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Dewi & Sujana, 2019). Adanya hubungan positif antara likuiditas dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra et al (2024) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh (Astuti & Yadnya, 2019).

Faktor keempat yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial berarti tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak yang mengelola perusahaan seperti direktur, manajemen, dan komisaris secara aktif terlibat dalam membuat keputusan. Tingkat kepemilikan ini dapat dilihat dari konsentrasi atau persentase saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan manajemen perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Gesilda & Said (2024) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra et al (2024) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh dan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Persentase tersebut mencerminkan proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajerial. Semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan, semakin besar kemungkinan bahwa manajemen akan bekerja lebih keras untuk kepentingan para pemegang saham (Gesilda & Said, 2024).

Ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan hal lainnya (Brigham & Houston, 2019). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderasi, yang berperan untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh antara variabel independen (x) dengan variabel dependen (y). Penelitian yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh (Aji & Atun, 2019). Sedangkan menurut Ayem & Tamu Ina (2023) ukuran perusahaan memoderasi

pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nadhira Putri et al (2025) ukuran perusahaan memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Aisyah & Sartika (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian Indra et al (2024), ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Renita Sari et al (2025) ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berbeda dari hasil penelitian Indra et al (2024) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat dan memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk mengatasi permasalahan yang berpotensi pada nilai perusahaan makanan dan minuman dengan menganalisis pengaruh setiap variabel dan memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan untuk meminimalkan resiko dan memaksimalkan return dalam memilih saham. Perbedaan hasil penelitian ini akan memberikan kontribusi langsung bagi peneliti berikutnya dalam upaya menguji kembali pengaruh variabel bebas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Andayani dan Anggita (2020) yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan “. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terdapat pada rentang tahun yang digunakan. Pada penelitian sebelumnya menggunakan rentang tahun bervariasi, sedangkan penelitian ini menggunakan rentang tahun 2020-2024. Penelitian sebelumnya tidak menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi spesifik pada industri makanan dan minuman. Beberapa penelitian yang lain menggunakan atau mengeksplorasi peran moderasi dari variabel lain. Perbedaan selanjutnya yaitu mengenai objek penelitiannya. Pada penelitian sebelumnya yang menjadi objek penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur atau sub sektor perusahaan lain yang terdaftar di BEI. Sedangkan dalam penelitian ini yang dijadikan objek adalah berfokus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Adanya fenomena diatas dan juga perbedaan hasil yang terjadi pada penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perlu ada pengkajian ulang mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan gap penelitian diatas, peneliti tertarik untuk mengangkat judul Analisis Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif yang melibatkan pengumpulan data dan menerapkan instrumen penelitian dengan analisis statistik. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan serta mengidentifikasi hubungan antara variabel dengan objek penelitian. Penelitian ini memiliki sifat kausal, di mana fokusnya adalah pada hubungan sebab-akibat antara suatu kejadian atau peristiwa dengan objek penelitian (Sugiyono, 2025).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat

disimpulkan bahwa perubahan tingkat penggunaan utang tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap perubahan nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Berdasarkan data penelitian, terdapat variasi tingkat struktur modal pada setiap perusahaan selama periode pengamatan. Perusahaan yang mampu mengelola penggunaan utangnya secara proporsional cenderung menunjukkan nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki proporsi utang yang terlalu besar. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak hanya memperhatikan besarnya utang perusahaan, tetapi juga efektivitas penggunaan dana yang berasal dari utang tersebut untuk meningkatkan produktivitas perusahaan, memperluas kapasitas produksi, meningkatkan penjualan, maupun menghasilkan laba yang lebih besar. Dengan demikian, penggunaan utang akan memberikan dampak positif apabila digunakan untuk aktivitas yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Pada perusahaan food and beverage, penggunaan utang umumnya dimanfaatkan untuk memenuhi kebutuhan modal kerja, pembelian bahan baku, investasi mesin produksi, pengembangan produk baru, serta perluasan jaringan distribusi. Apabila dana tersebut mampu meningkatkan efisiensi operasional dan menghasilkan peningkatan pendapatan, maka laba perusahaan juga akan meningkat. Peningkatan laba akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham akan berdampak pada kenaikan harga saham dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Namun demikian, berdasarkan data penelitian juga ditemukan bahwa tidak seluruh perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Beberapa perusahaan justru mengalami penurunan nilai perusahaan meskipun tingkat utangnya meningkat. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penggunaan utang yang terlalu besar dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Investor akan memandang tingginya beban utang sebagai risiko yang dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Oleh karena itu, struktur modal harus dikelola secara optimal agar manfaat penggunaan utang lebih besar dibandingkan risiko yang ditimbulkan.

Hasil penelitian ini tidak sepenuhnya mendukung Trade Off Theory yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (tax shield) hingga titik tertentu. Ketidaksignifikanan pengaruh DER dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan kemungkinan telah berada pada kondisi struktur modal yang relatif stabil atau mendekati optimal, sehingga tambahan utang tidak lagi memberikan dampak yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, pada sektor consumer goods seperti Food and Beverage yang cenderung stabil, keputusan pendanaan tidak selalu menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh investor.

Ditinjau dari Signaling Theory struktur modal seharusnya dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Penggunaan utang yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai sinyal optimisme manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan, sedangkan penggunaan utang yang rendah dapat diartikan sebagai kehati-hatian manajemen dalam mengelola risiko. Namun, dalam konteks penelitian ini, hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa informasi terkait struktur modal tidak lagi menjadi sinyal utama yang digunakan investor dalam menilai perusahaan. Investor cenderung tidak merespons perubahan tingkat utang sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi, melainkan lebih memperhatikan informasi lain yang dianggap lebih relevan seperti profitabilitas dan kinerja operasional perusahaan.

Hasil ini juga didukung oleh penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak selalu memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Indra et al (2024) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor lebih mempertimbangkan faktor profitabilitas dalam menilai prospek perusahaan. Selain itu, penelitian Ayem & Tamu Ina (2023) juga menyatakan bahwa struktur modal tidak menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan pada sektor industri konsumsi, karena stabilitas pendapatan lebih dominan memengaruhi persepsi investor.

Berdasarkan keseluruhan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan oleh manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang sebaiknya disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan arus kas sehingga risiko keuangan tetap terkendali. Struktur modal yang optimal tidak hanya meningkatkan efisiensi pendanaan perusahaan, tetapi juga mampu meningkatkan kepercayaan investor, memperbaiki harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,040 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Berdasarkan data penelitian, perusahaan yang memiliki tingkat ROA yang tinggi umumnya juga menunjukkan nilai PBV yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki tingkat ROA rendah. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan laba. Efisiensi penggunaan aset tersebut menjadi indikator bahwa manajemen mampu menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan baik sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas rendah cenderung memperoleh penilaian yang lebih rendah dari investor karena dianggap kurang mampu menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki.

Namun demikian, terdapat beberapa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas relatif tinggi tetapi peningkatan nilai perusahaannya tidak terlalu besar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi investor tidak hanya dipengaruhi oleh profitabilitas, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti struktur modal, kondisi makroekonomi, kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, prospek industri, maupun kondisi pasar modal secara keseluruhan. Dengan demikian, profitabilitas merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, tetapi bukan satu-satunya faktor yang menentukan keputusan investasi.

Pada industri food and beverage, profitabilitas mempunyai peranan yang sangat penting karena industri ini memiliki tingkat persaingan yang tinggi. Perusahaan dituntut mampu menghasilkan produk yang berkualitas, menjaga efisiensi biaya produksi, serta meningkatkan volume penjualan agar dapat mempertahankan laba. Selama periode penelitian 2020–2024, kondisi perekonomian Indonesia mulai mengalami pemulihan setelah pandemi COVID-19 sehingga sebagian besar perusahaan berusaha meningkatkan efisiensi operasional untuk memperoleh laba yang lebih besar. Berdasarkan data penelitian, perusahaan yang berhasil meningkatkan laba bersih setelah pandemi juga mengalami peningkatan nilai perusahaan karena memperoleh respon positif dari pasar modal.

Temuan ini sejalan dengan Signaling Theory, yang menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Laba yang tinggi memberikan indikasi bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik dan mampu memberikan return yang optimal kepada pemegang saham, sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak hanya dapat dijelaskan melalui Signaling Theory, tetapi juga didukung oleh Agency Theory. Dalam perspektif agency, profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja manajemen yang efektif dalam mengelola aset perusahaan. Hal ini dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Semakin baik kinerja manajemen dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan yang tercermin dari meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian terdahulu yang relevan, di antaranya Listiani & Ni'am (2023) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor makanan dan minuman di Indonesia, karena peningkatan laba mencerminkan efisiensi operasional yang baik sehingga meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan. Selain itu, penelitian Fitria Ramadhani (2022) juga menunjukkan hasil yang konsisten bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama pada perusahaan yang bergerak di sektor konsumsi yang cenderung stabil dan berbasis pada kinerja operasional.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu determinan utama nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki, maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Kondisi tersebut mendorong peningkatan permintaan saham di pasar modal sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin melalui Price to Book Value (PBV).

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,471 yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Hasil ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh investor dalam menilai nilai perusahaan. Investor cenderung lebih fokus pada aspek profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan tingkat likuiditas. Selain itu, current ratio yang tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi yang efisien, karena dapat menunjukkan adanya aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal dalam kegiatan operasional perusahaan.

Berdasarkan data penelitian, terlihat bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik cenderung memperoleh nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang memadai untuk membayar utang jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Kemampuan tersebut memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan memiliki risiko kebangkrutan yang relatif rendah. Dengan demikian, informasi mengenai likuiditas menjadi salah satu indikator penting yang digunakan investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan.

Pada perusahaan sektor food and beverage, likuiditas memiliki peranan yang sangat penting karena kegiatan operasional perusahaan memerlukan modal kerja yang besar. Perusahaan harus mampu menyediakan kas atau aset lancar yang cukup untuk membeli bahan baku, membayar gaji karyawan, memenuhi kewajiban kepada pemasok, serta mendukung aktivitas distribusi produk. Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik, maka seluruh aktivitas operasional dapat berjalan dengan lancar tanpa mengalami gangguan akibat keterbatasan dana jangka pendek. Kondisi tersebut pada akhirnya akan meningkatkan produktivitas perusahaan serta memberikan dampak positif terhadap peningkatan laba dan nilai perusahaan.

Berdasarkan data penelitian selama periode 2020-2024, terlihat bahwa setelah kondisi ekonomi mulai pulih pascapandemi COVID-19, sebagian besar perusahaan food and beverage berusaha memperbaiki posisi aset lancarnya agar mampu memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Upaya tersebut dilakukan dengan meningkatkan kas perusahaan, mempercepat penagihan piutang, serta mengelola persediaan secara lebih efisien. Perusahaan yang berhasil menjaga likuiditasnya pada tingkat yang optimal menunjukkan kondisi keuangan yang lebih stabil sehingga memperoleh penilaian yang lebih baik dari investor.

Secara teoritis, hasil ini dapat dijelaskan melalui beberapa pendekatan teori. Berdasarkan Signaling Theory, informasi mengenai likuiditas tidak selalu direspons secara kuat oleh pasar karena investor lebih cenderung merespons informasi yang dianggap memiliki dampak langsung terhadap prospek keuntungan perusahaan, seperti laba dan pertumbuhan. Dengan demikian, likuiditas bukan merupakan sinyal utama dalam pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan Trade Off Theory, perusahaan akan mempertimbangkan keseimbangan antara risiko likuiditas dan keuntungan yang diperoleh dari penggunaan aset. Namun, dalam konteks penelitian ini, tingkat likuiditas tidak terbukti memengaruhi nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa keseimbangan tersebut tidak secara langsung tercermin dalam persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif Pecking Order Theory, perusahaan cenderung mendahulukan sumber pendanaan internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal. Tingkat likuiditas yang tinggi seharusnya mencerminkan ketersediaan dana internal, namun tidak selalu diinterpretasikan sebagai sinyal positif oleh investor apabila dana tersebut tidak digunakan secara produktif untuk menghasilkan laba.

Namun demikian, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi tidak selalu memberikan dampak yang optimal terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan data penelitian terdapat beberapa perusahaan yang memiliki Current Ratio relatif tinggi, namun nilai perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa aset lancar yang terlalu besar belum tentu dimanfaatkan secara produktif dalam menghasilkan keuntungan. Investor dapat menilai bahwa perusahaan menyimpan terlalu banyak kas atau aset lancar sehingga kesempatan memperoleh laba menjadi kurang optimal. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas pada posisi yang optimal, yaitu cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek namun tetap mampu mengalokasikan dana untuk kegiatan investasi yang produktif.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan besarnya Current Ratio, tetapi juga menilai bagaimana perusahaan mengelola aset lancarnya secara efisien. Perusahaan yang mampu menjaga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas akan memperoleh penilaian yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang hanya berfokus pada peningkatan aset lancar tanpa meningkatkan produktivitasnya. Dengan demikian, manajemen perlu memperhatikan efektivitas pengelolaan modal kerja agar dapat

meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra et al (2024) yang menyatakan bahwa current ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor consumer goods, karena investor lebih mempertimbangkan profitabilitas dalam menilai kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian Bintang Ananda (2024) juga menunjukkan hasil yang konsisten bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena kapasitas perusahaan untuk mencukupi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar tidak mempunyai korelasi yang kuat terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Astuti dan Yadnya (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh adanya perbedaan kondisi perusahaan dalam mengelola aset lancarnya. Pada penelitian ini, sebagian besar perusahaan mampu menjaga tingkat likuiditas pada kondisi yang relatif optimal sehingga memberikan sinyal positif kepada investor.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai keberlangsungan usaha perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas secara optimal agar mampu meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t pada model penelitian terakhir, kepemilikan manajerial (KM) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, maka semakin kuat keterlibatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Kondisi ini mendorong manajemen untuk bertindak lebih hati-hati dan berorientasi pada peningkatan kinerja perusahaan karena mereka juga bertindak sebagai pemilik, sehingga kepentingan manajer dan pemegang saham menjadi lebih selaras.

Kepemilikan manajerial berperan sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan antara pihak manajemen (agent) dan pemegang saham (principal). Adanya kepemilikan saham oleh manajemen dapat menurunkan potensi perilaku oportunistik karena keputusan yang diambil akan berdampak langsung pada kesejahteraan mereka sendiri. Oleh karena itu, peningkatan kepemilikan manajerial mampu memperkuat keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan data penelitian, terlihat bahwa perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan manajerial lebih tinggi cenderung menunjukkan nilai perusahaan yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial rendah. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa manajemen yang memiliki saham perusahaan akan memiliki kepentingan yang sama dengan pemegang saham lainnya, yaitu meningkatkan keuntungan perusahaan dan meningkatkan harga saham. Dengan demikian, setiap keputusan yang diambil oleh manajemen akan lebih berorientasi pada penciptaan nilai perusahaan dalam jangka panjang dibandingkan hanya mengejar kepentingan pribadi.

Pada perusahaan food and beverage, keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham menjadi faktor yang penting karena industri ini menghadapi persaingan yang sangat

ketat serta perubahan perilaku konsumen yang cukup cepat. Manajemen dituntut untuk mampu mengambil keputusan yang tepat terkait strategi pemasaran, inovasi produk, efisiensi biaya produksi, dan pengembangan pasar. Apabila manajemen juga berperan sebagai pemegang saham, maka keputusan-keputusan tersebut cenderung lebih mempertimbangkan dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan karena keuntungan yang diperoleh perusahaan secara langsung juga akan meningkatkan kesejahteraan manajemen sebagai pemegang saham.

Selama periode penelitian 2020-2024, kondisi perekonomian Indonesia mengalami proses pemulihan setelah pandemi COVID-19. Pada masa tersebut, perusahaan menghadapi berbagai tantangan seperti kenaikan harga bahan baku, perubahan pola konsumsi masyarakat, dan meningkatnya persaingan pasar. Berdasarkan data penelitian, perusahaan yang memiliki keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham cenderung lebih cepat melakukan penyesuaian strategi bisnis sehingga mampu mempertahankan kinerja perusahaan. Kemampuan tersebut memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, kepemilikan manajerial juga memberikan sinyal positif kepada investor mengenai komitmen manajemen terhadap perkembangan perusahaan. Investor menilai bahwa manajemen yang bersedia menanamkan modalnya sendiri ke dalam perusahaan menunjukkan keyakinan terhadap prospek perusahaan di masa depan. Kepercayaan tersebut akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham mengalami peningkatan. Meningkatnya harga saham akan berdampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan yang tercermin melalui Price to Book Value (PBV).

Namun demikian, berdasarkan data penelitian juga terlihat bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh besarnya persentase saham yang dimiliki oleh manajemen. Pada beberapa perusahaan, proporsi kepemilikan manajerial yang relatif kecil tetap mampu menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa selain kepemilikan manajerial, terdapat faktor lain yang turut memengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, likuiditas, kualitas tata kelola perusahaan, serta kondisi ekonomi makro. Dengan demikian, kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, namun tidak bekerja secara terpisah dari faktor-faktor lainnya. Selain itu, apabila proporsi kepemilikan manajerial terlalu besar, terdapat kemungkinan munculnya manajerial entrenchment, yaitu kondisi ketika manajemen memiliki kekuasaan yang sangat besar sehingga pengawasan dari pemegang saham menjadi berkurang. Kondisi tersebut dapat menyebabkan manajemen mengambil keputusan yang lebih menguntungkan dirinya sendiri dibandingkan kepentingan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga proporsi kepemilikan manajerial pada tingkat yang optimal agar manfaat penyelarasan kepentingan tetap lebih besar dibandingkan potensi risiko yang ditimbulkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan melalui penyelarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Selain itu, penelitian oleh Indra et al (2024) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor consumer goods di Indonesia karena keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan kepercayaan investor. Penelitian lain oleh Lestari & Hidayat (2023) juga menunjukkan hasil yang

konsisten bahwa KM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin rendah potensi konflik agensi dalam perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen mampu menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sehingga mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, yang pada akhirnya tercermin dalam meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dapat menjadi salah satu strategi yang dipertimbangkan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa interaksi antara struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,271 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ditolak.

Berdasarkan data penelitian, terlihat bahwa perusahaan dengan total aset yang lebih besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola struktur modal dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih luas terhadap berbagai sumber pendanaan, baik dari lembaga keuangan maupun pasar modal. Kemudahan memperoleh pendanaan tersebut memungkinkan perusahaan menyusun struktur modal yang lebih optimal sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Data penelitian juga menunjukkan bahwa perusahaan besar relatif lebih mudah memperoleh pinjaman dengan biaya modal yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Kondisi tersebut terjadi karena perusahaan besar umumnya memiliki aset yang dapat dijadikan jaminan, tingkat kredibilitas yang lebih tinggi, serta riwayat kinerja keuangan yang lebih stabil. Akibatnya, investor maupun kreditur memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi terhadap perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, penggunaan utang pada perusahaan besar tidak selalu dipandang sebagai peningkatan risiko, melainkan sebagai strategi pendanaan yang dapat mempercepat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, pada perusahaan dengan ukuran yang relatif kecil, penggunaan utang dalam jumlah besar justru dapat meningkatkan kekhawatiran investor. Hal ini disebabkan oleh keterbatasan aset, kapasitas produksi, maupun kemampuan menghasilkan arus kas untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang. Berdasarkan data penelitian, beberapa perusahaan dengan ukuran relatif kecil menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor lebih berhati-hati dalam menilai kebijakan pendanaan perusahaan kecil karena dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar.

Menurut Trade-Off Theory, perusahaan berusaha menentukan struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang berupa penghematan pajak (tax shield) dan biaya yang timbul akibat risiko kebangkrutan. Teori ini menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai titik optimal. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mengubah hubungan tersebut. Artinya, investor tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai faktor utama dalam menilai dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Selain dijelaskan melalui Trade-Off Theory, hasil penelitian ini juga didukung oleh Signalling Theory. Ukuran perusahaan merupakan salah satu informasi yang diperhatikan investor dalam menilai prospek perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi operasional yang stabil, pangsa pasar yang lebih luas, serta kemampuan bertahan yang lebih baik terhadap perubahan kondisi ekonomi. Oleh karena itu, ketika perusahaan besar meningkatkan penggunaan utang untuk mendukung ekspansi usaha, investor cenderung memberikan respons positif karena menganggap bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola risiko tersebut.

Pada industri food and beverage, ukuran perusahaan menjadi faktor yang sangat penting karena industri ini memerlukan investasi yang besar dalam pembangunan fasilitas produksi, pembelian mesin, pengembangan produk, serta distribusi. Perusahaan dengan aset yang besar memiliki fleksibilitas yang lebih tinggi dalam menentukan sumber pendanaan dibandingkan perusahaan kecil. Berdasarkan data penelitian selama periode 2020-2024, perusahaan besar mampu memanfaatkan pendanaan eksternal untuk meningkatkan kapasitas produksi dan memperluas pasar sehingga memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, kondisi ekonomi pascapandemi juga memengaruhi hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Setelah pandemi COVID-19, perusahaan besar relatif lebih cepat melakukan pemulihan karena memiliki sumber daya yang lebih memadai. Mereka mampu memperoleh tambahan pendanaan untuk mendukung pemulihan operasional, sedangkan perusahaan yang lebih kecil menghadapi keterbatasan akses terhadap pembiayaan. Kondisi tersebut menyebabkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menjadi berbeda sesuai dengan ukuran perusahaan.

Apabila hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan memanfaatkan penggunaan utang untuk menciptakan nilai perusahaan. Investor menilai bahwa perusahaan besar memiliki kapasitas yang lebih baik dalam mengelola dana pinjaman sehingga penggunaan utang memberikan dampak positif terhadap peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

Sebaliknya, apabila hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka kondisi tersebut mengindikasikan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak menjadi faktor yang menentukan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Berdasarkan data penelitian, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil tetap menghadapi risiko yang sama apabila penggunaan utang tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan laba dan arus kas. Dengan demikian, investor lebih mempertimbangkan efektivitas penggunaan utang dibandingkan ukuran perusahaan itu sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cristian Kenny et al. (2024) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh penggunaan utang terhadap nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan kewajiban keuangannya dibandingkan oleh besar kecilnya ukuran perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Rachmadevi et al. (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Secara empiris, kondisi ini dapat terjadi karena perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki karakteristik penggunaan utang yang relatif beragam. Baik perusahaan besar maupun kecil sama-sama menghadapi risiko yang timbul dari penggunaan utang sehingga ukuran perusahaan tidak cukup kuat untuk

mengubah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat memengaruhi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Besarnya aset yang dimiliki perusahaan memberikan pengaruh terhadap kemampuan perusahaan memperoleh pendanaan, mengelola risiko, dan meningkatkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyesuaikan kebijakan struktur modal dengan kapasitas perusahaan agar mampu menciptakan nilai perusahaan yang optimal bagi para pemegang saham.

6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa interaksi antara profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,059 ($>0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ditolak.

Berdasarkan data penelitian, perusahaan yang memiliki total aset lebih besar umumnya juga memiliki kemampuan menghasilkan laba yang lebih stabil dibandingkan perusahaan dengan aset yang lebih kecil. Stabilitas laba tersebut memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik serta mampu mempertahankan keberlangsungan usahanya dalam jangka panjang. Oleh karena itu, ketika perusahaan besar mampu meningkatkan profitabilitasnya, pasar akan memberikan respons yang lebih positif sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

Data penelitian juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk meningkatkan efisiensi operasional, melakukan inovasi produk, memperluas jaringan distribusi, serta mengembangkan pasar baru. Kemampuan tersebut memungkinkan perusahaan memperoleh laba yang lebih tinggi secara berkelanjutan. Investor menilai bahwa laba yang dihasilkan oleh perusahaan besar memiliki tingkat keberlanjutan (*sustainability*) yang lebih tinggi dibandingkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan kecil. Akibatnya, peningkatan profitabilitas pada perusahaan besar cenderung memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pada perusahaan food and beverage, ukuran perusahaan menjadi faktor yang sangat penting karena industri ini memerlukan investasi yang besar dalam fasilitas produksi, teknologi pengolahan, sistem distribusi, serta pengembangan produk. Perusahaan dengan aset yang besar memiliki kemampuan untuk memanfaatkan peluang pasar secara lebih luas sehingga peningkatan laba yang dihasilkan dapat diikuti oleh peningkatan kepercayaan investor. Berdasarkan data penelitian selama periode 2020-2024, perusahaan besar yang mampu mempertahankan tingkat profitabilitasnya menunjukkan kecenderungan memiliki nilai PBV yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran lebih kecil.

Dalam Teori Sinyal (*Signaling Theory*), profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan prospek yang baik di masa mendatang. Informasi tersebut akan direspons positif oleh investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan oleh profitabilitas tetap diterima investor tanpa dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan juga mencerminkan tingkat stabilitas operasional perusahaan. Perusahaan besar umumnya memiliki diversifikasi produk yang lebih banyak, pangsa pasar yang lebih luas, serta jaringan distribusi yang lebih kuat. Kondisi tersebut menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan menjadi lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil yang lebih rentan terhadap

perubahan kondisi ekonomi. Oleh karena itu, investor memandang peningkatan profitabilitas pada perusahaan besar sebagai indikator yang lebih meyakinkan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, apabila ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kuat pengaruh profitabilitas terhadap peningkatan nilai perusahaan. Artinya, perusahaan besar yang mampu menghasilkan laba tinggi akan memperoleh apresiasi pasar yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Investor menilai bahwa laba yang dihasilkan perusahaan besar memiliki kualitas yang lebih baik karena didukung oleh kapasitas aset, pengalaman operasional, dan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Sebaliknya, apabila hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka kondisi tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan laba akan tetap meningkatkan nilai perusahaan tanpa dipengaruhi oleh besar kecilnya perusahaan. Investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dibandingkan ukuran aset yang dimiliki. Dengan demikian, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil tetap memiliki peluang yang sama untuk meningkatkan nilai perusahaan apabila mampu meningkatkan profitabilitas secara berkelanjutan.

Selama periode penelitian 2020-2024, kondisi ekonomi Indonesia mengalami proses pemulihan pascapandemi COVID-19. Pada masa tersebut, perusahaan besar relatif lebih cepat memulihkan aktivitas operasional karena memiliki modal yang lebih kuat dibandingkan perusahaan kecil. Berdasarkan data penelitian, kondisi tersebut menyebabkan perusahaan besar lebih mudah meningkatkan laba melalui peningkatan penjualan, efisiensi biaya, serta pemanfaatan teknologi produksi. Keberhasilan meningkatkan profitabilitas tersebut kemudian direspons positif oleh investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nopiani Indah (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Rachmadevi et al. (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik sampel, sektor industri, serta periode penelitian yang digunakan. Secara empiris, hasil ini menunjukkan bahwa investor lebih menitikberatkan perhatian pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan ukuran aset yang dimiliki perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan tetap memberikan sinyal positif kepada investor baik pada perusahaan besar maupun kecil, sehingga ukuran perusahaan tidak berperan sebagai variabel yang mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki peran dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Besarnya aset perusahaan mencerminkan kapasitas operasional dan stabilitas usaha yang mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap laba yang dihasilkan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola aset secara optimal dan terus meningkatkan profitabilitas agar mampu menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi serta meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

7. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, interaksi antara likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,522 ($>0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi

pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan ditolak.

Berdasarkan data penelitian, perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar umumnya memiliki tingkat likuiditas yang lebih stabil dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Hal tersebut disebabkan oleh perusahaan besar memiliki aset lancar, arus kas, serta sumber pendanaan yang lebih memadai sehingga mampu memenuhi kewajiban jangka pendek secara lebih optimal. Kondisi tersebut memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan mampu menjaga keberlangsungan operasional perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, peningkatan likuiditas pada perusahaan besar cenderung memberikan dampak yang lebih besar terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Data penelitian juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan total aset yang besar memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola modal kerja dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki sistem pengelolaan kas yang lebih baik, perputaran piutang yang lebih cepat, serta pengendalian persediaan yang lebih efisien. Kemampuan tersebut menyebabkan tingkat likuiditas perusahaan tetap terjaga tanpa mengganggu aktivitas operasional perusahaan. Investor memandang kondisi tersebut sebagai indikator bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif sehingga meningkatkan kepercayaan terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

Pada sektor food and beverage, likuiditas menjadi faktor yang sangat penting karena perusahaan harus menyediakan modal kerja yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari, seperti pembelian bahan baku, pembayaran gaji karyawan, biaya distribusi, serta kewajiban kepada pemasok. Berdasarkan data penelitian selama periode 2020-2024, perusahaan dengan ukuran besar relatif mampu menjaga keseimbangan antara aset lancar dan kewajiban lancar sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut Teori Sinyal, tingkat likuiditas yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mengubah hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Selain itu, ukuran perusahaan juga memberikan pengaruh terhadap persepsi risiko yang dimiliki investor. Investor umumnya menganggap perusahaan besar memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil karena memiliki aset yang lebih besar, sumber pendapatan yang lebih beragam, serta kemampuan memperoleh pendanaan yang lebih baik. Oleh karena itu, ketika perusahaan besar menunjukkan tingkat likuiditas yang baik, investor akan memberikan respons yang lebih positif dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil.

Namun demikian, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi belum tentu meningkatkan nilai perusahaan secara optimal. Berdasarkan data penelitian terdapat beberapa perusahaan yang memiliki Current Ratio relatif tinggi, namun nilai perusahaannya tidak mengalami peningkatan yang signifikan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa sebagian aset lancar belum dimanfaatkan secara produktif untuk menghasilkan keuntungan. Investor dapat menilai bahwa perusahaan terlalu banyak menyimpan kas atau aset lancar sehingga efisiensi penggunaan aset menjadi kurang optimal. Dengan demikian, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas pada posisi yang optimal

agar mampu mendukung kegiatan operasional sekaligus meningkatkan profitabilitas.

Apabila hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan besar mampu memanfaatkan kondisi likuiditas yang baik untuk meningkatkan kepercayaan investor. Investor menilai bahwa perusahaan besar memiliki kemampuan yang lebih tinggi dalam mengelola aset lancar sehingga peningkatan likuiditas akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan, maka kondisi tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak memengaruhi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan mengelola modal kerja secara efisien dibandingkan besarnya aset yang dimiliki. Dengan demikian, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil tetap memiliki peluang yang sama untuk meningkatkan nilai perusahaan apabila mampu menjaga likuiditas pada tingkat yang optimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anjani dan Yuliana (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek daripada mempertimbangkan ukuran aset perusahaan ketika menilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas menjadi perhatian utama investor. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak menjadi faktor yang dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa penilaian terhadap kondisi likuiditas perusahaan sebaiknya tidak dilakukan secara terpisah, tetapi juga mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas keuangan. Dengan demikian, keputusan investasi dapat dilakukan secara lebih objektif berdasarkan kondisi fundamental perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki peranan penting dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola aset lancar dan memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga memperoleh kepercayaan yang lebih tinggi dari investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga kondisi likuiditas secara optimal agar mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

8. Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa interaksi antara kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ($<0,05$) dengan koefisien interaksi positif sebesar 5,710. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diterima.

Berdasarkan data penelitian, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki struktur organisasi yang lebih kompleks, jumlah aset yang lebih besar, serta aktivitas operasional yang lebih luas dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Kondisi tersebut menyebabkan peran manajemen dalam mengelola perusahaan menjadi semakin penting. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada perusahaan besar memberikan dorongan bagi manajemen untuk bekerja lebih optimal karena keberhasilan perusahaan akan berdampak langsung terhadap peningkatan nilai investasi yang

dimilikinya. Oleh karena itu, pada perusahaan dengan ukuran besar, kepemilikan manajerial cenderung memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan data penelitian selama periode 2020-2024, terlihat bahwa perusahaan dengan total aset yang besar dan memiliki kepemilikan manajerial menunjukkan kecenderungan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang berukuran lebih kecil. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor memberikan penilaian positif terhadap perusahaan yang mampu menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan (corporate governance) melalui keterlibatan manajemen sebagai pemegang saham. Investor menilai bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham sehingga keputusan yang diambil lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan.

Pada sektor food and beverage, ukuran perusahaan menjadi faktor yang sangat penting karena perusahaan menghadapi persaingan yang semakin ketat, perubahan preferensi konsumen, serta kebutuhan investasi yang relatif besar untuk mendukung inovasi produk dan pengembangan kapasitas produksi. Perusahaan besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk melakukan inovasi, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperluas jaringan distribusi. Apabila manajemen juga memiliki saham perusahaan, maka seluruh keputusan strategis yang diambil akan lebih diarahkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Kondisi tersebut memberikan dampak positif terhadap peningkatan kepercayaan investor dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui Teori Keagenan (Agency Theory) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori tersebut menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham karena manajer turut merasakan manfaat maupun risiko dari setiap keputusan yang diambil. Ketika manajer memiliki saham perusahaan, mereka akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

Selain dijelaskan melalui Agency Theory, hasil penelitian ini juga dapat dijelaskan menggunakan Signalling Theory. Kepemilikan manajerial pada perusahaan besar memberikan sinyal kepada investor bahwa manajemen memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap prospek perusahaan. Investor menganggap bahwa apabila manajemen bersedia menginvestasikan dananya sendiri ke dalam perusahaan, maka perusahaan memiliki peluang yang baik untuk berkembang di masa mendatang. Kepercayaan tersebut akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Namun demikian, berdasarkan data penelitian juga ditemukan bahwa tidak seluruh perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial bukan satu-satunya faktor yang menentukan nilai perusahaan. Masih terdapat faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, likuiditas, kualitas tata kelola perusahaan, kondisi ekonomi makro, serta prospek pertumbuhan industri. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial perlu didukung oleh kinerja perusahaan yang baik agar mampu meningkatkan nilai perusahaan secara optimal.

Apabila hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, maka kondisi tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula pengaruh kepemilikan manajerial terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan besar memiliki aset, aktivitas operasional, dan nilai investasi yang lebih besar sehingga keterlibatan manajemen sebagai pemegang saham memberikan dampak yang lebih

nyata terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Sebaliknya, apabila hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, maka kondisi tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak menentukan kuat atau lemahnya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Investor lebih memperhatikan kualitas keputusan manajemen dan kinerja perusahaan dibandingkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil tetap memiliki peluang meningkatkan nilai perusahaan apabila mampu menerapkan tata kelola perusahaan yang baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Indra et al (2024) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan, termasuk kepemilikan manajerial, terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan yang lebih besar, kompleksitas operasional, jumlah aset, dan aktivitas bisnis yang lebih tinggi menyebabkan potensi konflik keagenan semakin besar. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial menjadi mekanisme pengendalian yang efektif untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Secara empiris, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, kepemilikan manajerial memiliki peran yang semakin penting dalam meningkatkan kepercayaan investor. Kepemilikan saham oleh manajemen memberikan sinyal bahwa manajemen memiliki komitmen untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka juga akan memperoleh manfaat dari peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan terbukti memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa penilaian terhadap kepemilikan manajerial sebaiknya dilakukan dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan. Investor tidak hanya melihat besarnya persentase kepemilikan saham oleh manajemen, tetapi juga menilai apakah perusahaan memiliki kapasitas yang memadai untuk memanfaatkan mekanisme tersebut dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, keputusan investasi dapat dilakukan berdasarkan informasi yang lebih komprehensif mengenai kondisi fundamental perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki peranan dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar serta didukung oleh keterlibatan manajemen sebagai pemegang saham cenderung memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik, tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi, serta kemampuan yang lebih besar dalam meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengoptimalkan penerapan tata kelola perusahaan, meningkatkan sinergi antara manajemen dan pemegang saham, serta memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efektif agar mampu menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan kepemilikan manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan ukuran perusahaan (UP) sebagai variabel moderasi pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat penggunaan utang tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan pada periode penelitian.

2. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.
3. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan.
4. Kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham mampu meningkatkan keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.
5. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak memberikan penguatan maupun pelemahan terhadap hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan bersifat konsisten pada perusahaan besar maupun kecil.
7. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak dipengaruhi oleh skala perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan.
8. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan yang lebih besar, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat dalam meningkatkan kepercayaan pasar dan keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Saran Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dalam pengembangan teori dibidang akuntansi mengenai nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan dukungan terhadap Teori Sinyal (Signalling Theory), yang menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga memperkuat Teori Keagenan (Agency Theory) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2. Saran Praktis

a. Bagi Perusahaan

Perusahaan di sektor Food and Beverage diharapkan lebih meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi operasional dan optimalisasi penggunaan aset, karena variabel ini terbukti memiliki pengaruh paling dominan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga perlu memperhatikan struktur kepemilikan manajerial agar dapat memperkuat tata kelola perusahaan.

b. Bagi Investor

Investor disarankan untuk lebih mempertimbangkan aspek profitabilitas dalam mengambil keputusan investasi, karena ROA terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dibandingkan variabel lainnya.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang belum diteliti seperti kebijakan dividen, growth opportunity, atau corporate governance lainnya agar dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, dapat memperpanjang periode penelitian dan menggunakan sektor industri yang berbeda untuk memperluas generalisasi hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N. R., & Sartika, F. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS DAN FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. 10(1), 97–108.
- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 222-234.
- Akhmadi, Ichwanudin, W., & Sari, K. (2023). Leverage and liquidity to firm value moderated by firm size: a signaling theory approach. *Enrichment: Journal of Management*, 13(3), 2073–2082.
- Alfiana, A. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Struktur Modal. *jimak.v4i3*.4908.
- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca Peradaban*.
- Andika, I. K., & Sedana, I. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 5803-5824.
- Ariyanti, I., Dhiana, P., & Pranaditya, A. (2017). Pengaruh CAR, NPF, NIM, BOPO, dan DPK Terhadap Profitabilitas dengan FDR sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Of Accounting*, 1-20.
- Astuti, N. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 3275-3302.
- Ayem, S., & Tamu Ina, C. R. (2023). Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.48>
- Brigham, & Houston. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, i., & hastuti, r. t. (2022). pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *paradigma akuntansi*, 198-207.
- Dewi, I. P., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Elysa. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *ECOBISMA (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 9 No.1, 88–100.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fitria Ramadhani. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4, 1–6. <https://www.academia.edu/download/91796394/1746.pdf>
- Gesilda, B., & Said, S. H. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Indonesia Business Research*, 2(2), 45–49.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9)*. Semarang:

- Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumilar, P. (2020). Perusahaan Produsen Sosis Ini Berisiko Kehilangan Laba 75 Persen. *Bisnis.Com*. <https://market.bisnis.com/read/20200713/192/1265002/perusahaan-produsen-sosis-ini-berisiko-kehilangan-laba-75-persen>
- Hera, M. D., & Pinem, D. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *e-Journal UPN Veteran Jakarta*, 35-50.
- Indra, A. F., Suryani, Y., & Ika, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(3), 2057–2071. <https://doi.org/10.47709/jebma.v4i3.4725>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen (JAM)*, 71-81.
- Lestari, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 86.
- Listiani, E. D., & Ni'am, Z. B. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage di BEI. *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan*, 58-69.
- Melati, W. P. (2023). Pandemi Covid-19 Dan Menurunnya Perekonomian Indonesia. *Kemenkeu RI*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/16064/Pandemi-Covid-19-Dan-Menurunnya-Perekonomian-Indonesia.html>
- Modigliani, & Miller. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital. *American Economic Review*, 433-443.
- Nadhira Putri, R., Mutia Basri, Y., & Afriana Hanif, R. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Economic Reviews Journal*, 4(4), 386–393. <https://doi.org/10.56709/mrj.v4i4.927>
- Nasution, S. A. (2023). The Effect of Liquidity, Asset Structure, Sales Stability, Profitability on Capital Structure in Various Industries Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021. *International Journal of Engineering Business and Social Science*, 975-981.
- Nurita, E. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Laba Bersih Pada Pt Astra Internasional Tbk. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*.
- Nurmala, T., Komala, Y., & Andriani, R. (2023). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis*, 11(1), 1–11. <https://doi.org/10.62739/jb.v11i1.2>
- Putri, E. K. H. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2020. *Jurnal Risma*, 2 No. 4, 752–763.
- Putriana, M. &. (2025). Pengaruh Penjualan Bersih, Modal Kerja dan Total Utang Terhadap Laba Bersih. *Journal of Economics, Management, Business And Accounting*.
- Renita Sari, Dinda Fali Rifan, & Mia Selvina. (2025). Pengaruh pengungkapan sustainability report, Kinerja lingkungan, Dan Struktur Modal Terhadap nilai Perusahaan Dengan ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Keuangan Dan Manajemen Terapan*, 06(1).
- Sawega, P., & Isynuwardhana, D. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *e-Proceeding of Management*, 773.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2025). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Sutopo (ed.); 2nd ed.). ALFABETA, cv.

Yuniastri, N. P., Endiana, I. D., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi), 69-79.