

## ***The Effect Of Capital Structure, Firm Size, Diversification Strategy, And Leverage On Firm Value***

**Rismadani Dwi Novanti<sup>a</sup>, Suyatmin Waskito Adi<sup>b\*</sup>**

Universitas Muhammadiyah Surakarta<sup>a,b</sup>

<sup>b</sup>suy182@ums.ac.id\*

### **Abstract**

*This study aims to analyze the effect of Capital Structure, Firm Size, Diversification Strategy, and Leverage on Firm Value in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. The research employs a quantitative approach using secondary data obtained from financial statements, annual reports, and sustainability reports. The sampling technique uses purposive sampling based on specific criteria to obtain relevant data. The dependent variable is measured using Price Book Value (PBV), while the independent variables include Capital Structure (DER), Firm Size (Ln Total Assets), Diversification Strategy (HHI), and Leverage. Data analysis was conducted using SPSS version 25 through descriptive statistics, classical assumption tests, and multiple linear regression analysis. The results indicate that Capital Structure has a positive and significant effect on Firm Value, Leverage has a negative and significant effect, while Firm Size and Diversification Strategy have no significant effect. These findings suggest that financing structure and financial risk play a crucial role in determining firm value.*

**Keywords:** Capital Structure, Diversification Strategy, Firm Size, Firm Value, Leverage.

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Strategi Diversifikasi, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan, *annual report*, dan *sustainability report*. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh data yang relevan untuk dianalisis. Variabel dependen diukur menggunakan Price Book Value (PBV), sedangkan variabel independen meliputi Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset), Strategi Diversifikasi (HHI), dan Leverage. Analisis data dilakukan menggunakan SPSS versi 25 melalui uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Leverage berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan Ukuran Perusahaan dan Strategi Diversifikasi tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor struktur pendanaan dan risiko keuangan memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Leverage, Nilai Perusahaan, Strategi Diversifikasi, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan.

## **1. Pendahuluan**

Pertumbuhan jumlah perusahaan berlangsung dengan cepat di era globalisasi saat ini. Perusahaan di sektor *food & beverages* adalah sebuah entitas bisnis besar yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia (PMI). Terlebih lagi, perusahaan *food & beverages* semakin meningkat permintaannya untuk memenuhi kebutuhan dasar masyarakat Indonesia. Oleh karena itu, banyak investor yang lebih tertarik kepada perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang memiliki prospek menjanjikan. Sebagai perusahaan yang besar, tentu terdapat saingan yang kuat. Banyaknya kompetitor bisa menjadi risiko bagi perusahaan jika tidak mampu menjaga nilai perusahaan di hadapan para investor. Pandangan investor mengenai tingkat kesuksesan sebuah perusahaan tercermin dari nilai perusahaan yang dimilikinya. (Dewantari dkk., 2019).

Kontribusi subsektor makanan dan minuman (F&B) terhadap nilai tambah industri pengolahan dan PDB menunjukkan peran strategisnya dalam rantai nilai nasional. Data BPS terbaru menunjukkan bahwa sektor penyediaan makanan dan

minuman mencatat nilai penjualan dan penyerapan tenaga kerja yang cukup besar, menegaskan posisi F&B sebagai subsektor penting dalam struktur industri nasional. Sektor F&B tidak hanya menyumbang porsi besar terhadap PDB industri pengolahan, tetapi juga memiliki keterkaitan hulu-hilir yang kuat (*linkages*) terhadap sektor pertanian, logistik, dan perdagangan, sehingga perubahan kinerja perusahaan F&B berpotensi berdampak makro melalui efek multipler terhadap lapangan kerja dan pendapatan nasional. Oleh karena itu, pemahaman faktor-faktor yang memengaruhi firm value di subsektor ini penting baik untuk pembuat kebijakan maupun pelaku pasar.

Secara fundamental, produk F&B bersifat konsumsi-driven dan relatif tahan terhadap fluktuasi ekonomi dibandingkan beberapa subsektor lain, sehingga dimensi finansial internal seperti struktur modal, strategi diversifikasi produk/market, tingkat leverage, dan ukuran perusahaan menjadi determinan penting dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian empiris di konteks Indonesia sudah menunjukkan hubungan antara struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan dalam subsektor F&B. Beberapa studi lokal menemukan pengaruh struktur modal dan variabel keuangan lain terhadap nilai perusahaan di subsektor F&B, namun cakupan variabel, rentang periode, dan kombinasi masih bervariasi sehingga penelitian tambahan yang menguji struktur modal, strategi diversifikasi, leverage, dan ukuran perusahaan secara bersama pada periode terbaru akan mengisi gap literatur dan memberi implikasi praktis bagi manajer keuangan serta investor di industri F&B.

Nilai perusahaan dapat mencerminkan kondisi perusahaan. Nilai perusahaan merupakan total nilai pasar ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan ditambahkan dengan nilai utangnya. Dengan demikian, peningkatan ekuitas perusahaan terhadap utang dapat menunjukkan nilai perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan terlihat dari tingginya hasil investasi yang diperoleh oleh pemegang saham. Salah satu cara untuk menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*), yaitu rasio harga terhadap nilai buku (Prastuti & Sudiarta, 2016). Nilai Buku Harga (PBV) adalah hubungan antara harga saham di pasar dan nilai buku tiap lembar saham. Nilai Buku Harga (PBV) bermanfaat ketika melaksanakan pengukuran terhadap nilai tertentu Perusahaan. Rasio ini menunjukkan Harga yang ditetapkan oleh pasar untuk suatu perusahaan setiap lembar saham yang dibandingkan dengan nilai buku tersebut mencatat setiap lembar saham yang dimiliki oleh perusahaan. Peningkatan nilai rasio ini semakin tinggi, Ini menunjukkan bahwa para investor memiliki keyakinan terhadap potensi yang ada. Investor memiliki kepercayaan terhadap kemampuan Perusahaan dalam menjalankan operasionalnya.

Ukuran suatu perusahaan merupakan salah satu elemen yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tengah mengalami kemajuan dan pertumbuhan yang positif, sehingga meningkatkan nilai dari Sebuah perusahaan. (Bei, 2019). Ukuran perusahaan adalah suatu parameter yang digunakan untuk mengukur seberapa besar atau kecil suatu perusahaan. Mengelompokkan ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan total kekayaan, volume penjualan, dan jumlah tenaga kerja.

Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ukuran yang signifikan dari perusahaan menunjukkan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Setiap perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah yang signifikan menunjukkan bahwa pihak manajemen semakin

leluasa untuk memanfaatkan aset yang tersedia, sedangkan dari segi pengelolaannya dapat mengatur atau memegang kendali. Perusahaan dapat dianggap meningkatkan nilainya karena banyaknya kemudahan yang tersedia (Suharli, 2006). Berdasarkan (Soliha dan Taswan 2002), perusahaan besar memiliki kemampuan yang lebih tinggi dalam mendapatkan dana disebabkan oleh akses yang lebih mudah ke pasar modal, dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Berbagai kemudahan yang ada tersebut dianggap oleh investor sebagai indikasi yang baik, karena perusahaan menunjukkan harapan dan peluang yang cerah di masa depan.

Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya adalah struktur modal. Menurut (Irma., 2021) Struktur modal adalah deskripsi dari dua proporsi keuangan perusahaan antara modal yang dimiliki yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang merupakan sumber pembiayaan untuk sebuah perusahaan. Modal yang bersumber dari utang jangka panjang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan pinjaman investasi jangka panjang lainnya. Sementara itu, modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham, cadangan, dan laba ditahan. Sebuah studi oleh (Gilang, 2022) menemukan bahwa struktur modal memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut (Halim, 2009), semakin besar suatu perusahaan, semakin besar kecenderungannya untuk menggunakan modal asing. Ini karena perusahaan besar memerlukan dana besar untuk mendukung operasional perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing jika modal sendiri tidak mencukupi.

Salah satu faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *Leverage*. Rasio *leverage* ini menggambarkan perbandingan antara utang yang dipakai dengan modal yang dimiliki. Pemanfaatan utang harus dilakukan dengan bijak, karena utang yang berlebihan dapat membahayakan perusahaan dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan dengan rasio utang yang rendah memiliki risiko kerugian yang minim ketika keadaan ekonomi sedang memburuk, namun juga memiliki tingkat pengembalian yang rendah ketika keadaan ekonomi membaik. (Sartono 2010) berpendapat bahwa perusahaan yang tidak memanfaatkan *leverage* berarti seluruh dana yang digunakan berasal dari modal sendiri, yaitu 100%. Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) menjadi pengukuran ketika menentukan rasio *leverage* suatu perusahaan. Rasio tersebut adalah suatu ukuran yang menunjukkan hubungan antara keseluruhan hutang yang ada di perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset suatu perusahaan. Nilai DER yang tinggi pada sebuah perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak utang. Pemanfaatan utang sebagai sumber dana bagi perusahaan akan berdampak pada tingkat *leverage* perusahaan tersebut. Menurut (Sartono 2010), *leverage* adalah pemanfaatan aset dan kewajiban tetap agar dapat meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham. Namun, penggunaan *leverage* juga mengandung risiko, yaitu penurunan pendapatan yang akan diperoleh pemegang saham jika perusahaan menghasilkan laba yang lebih rendah daripada biaya tetap yang ditanggungnya.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Strategi Diversifikasi. Salah satu kebijakan bisnis yang dapat diambil perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan bersaing dengan perusahaan lain adalah diversifikasi. Diversifikasi adalah upaya untuk mengalihkan produk atau bidang bisnis yang dilakukan oleh perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan agar arus kas perusahaan dapat lebih stabil. Perusahaan melakukan diversifikasi untuk mengatasi krisis ekonomi sehingga jika suatu perusahaan mengalami penurunan pendapatan

dari satu produk atau negara/daerah, produk atau negara/daerah lainnya mendapatkan pendapatan yang berlebih sehingga kekurangan yang dihasilkan dapat ditutupi (Utami, 2021). Diversifikasi pada dasarnya adalah strategi yang digunakan oleh perusahaan di tingkat korporasi untuk mendapatkan keunggulan kompetitif, atau kemampuan untuk menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan pesaing, dengan memilih dan mengatur berbagai unit bisnis atau usaha yang bersaing dalam berbagai industri atau pasar produk yang berbeda (Hitt *et al.*, 2011). Tujuan utama dari strategi diversifikasi adalah untuk menjaga keunggulan kompetitif, keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (*sustainable competitive advantage*) dan posisi daya saing perusahaan di pasar sehingga perusahaan bisa terus meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, diversifikasi perusahaan bertujuan untuk membangun portofolio bisnis yang efisien dari berbagai macam peluang investasi, yaitu portofolio yang mampu menghasilkan imbal hasil maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau imbal hasil tertentu dengan tingkat risiko yang minimal.

Dilakukannya penelitian ini tidak terlepas dari pengembangan penelitian penelitian sebelumnya. Beberapa penelitian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan ditemukan hasil yang beragam. Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Susila 2019) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yuliasuti 2020) yang menunjukkan hasil bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut (Yosephine, 2024) Hasil analisis menunjukkan bahwa diversifikasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan (wildan, 2021) variabel strategi diversifikasi dan inovasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika Perusahaan mampu menciptakan penjualan yang tinggi namun tidak mampu dalam mengelola beban yang terjadi dari operasional perusahaan sehingga pertumbuhan labanya turun bahkan bisa menjadi negatif dan pada akhirnya investor menjadi kurang percaya terhadap perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Strategi Diversifikasi, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dalam integrasi keempat variabel tersebut yang dimana penelitian sebelumnya hanya focus pada salah satu atau dua variabel saja. Fokus Lokasi penelitian ini khusus pada Perusahaan *Food & Beverages* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang akan memberi kontribusi data empiris yang relevan.

Penelitian ini penting dilakukan karena sektor *Food & Beverages* (F&B) memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia dan menjadi salah satu sektor yang tetap bertahan di tengah dinamika global, termasuk pandemi COVID-19 pada periode 2019–2024. Faktor-faktor seperti struktur modal, ukuran perusahaan, strategi diversifikasi, dan leverage diyakini berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan, namun masih jarang diteliti secara spesifik pada sektor F&B. Selain itu, penelitian dapat memperkaya literatur terkait manajemen keuangan perusahaan, khususnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. penelitian ini juga dapat menjadi dasar pertimbangan bagi manajemen perusahaan, investor, maupun regulator pasar modal dalam mengambil keputusan strategis yang mendukung pertumbuhan dan peningkatan nilai perusahaan di sektor F&B.

## 2. Tinjauan Pustaka

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) merupakan salah satu konsep penting dalam manajemen keuangan. Menurut pendapat (Brigham dan Houston 2013), teori ini merujuk pada tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada para pemodal mengenai prospek masa depan perusahaan tersebut. Teori ini mengupas bagaimana keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan melalui sinyal-sinyal tertentu kepada para investor. Dari sinyal yang dihasilkan, kita dapat memperoleh informasi mengenai keadaan suatu perusahaan, sekaligus memberikan sinyal kepada pasar untuk menarik minat para investor agar menginvestasikan modal mereka di perusahaan tersebut. Umumnya, informasi yang dijadikan referensi oleh investor berasal dari kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang umumnya tercermin dalam harga saham, di mana semakin tinggi nilainya maka semakin besar pula kesejahteraan pemegang saham (Sondakh dan Morasa, 2019). Salah satu indikator yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih (Aulia, 2021). Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan melalui perubahan total aset, baik peningkatan maupun penurunan (Houston, 2019). Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik cenderung menunjukkan peningkatan kinerja operasional serta peluang investasi yang lebih besar, sehingga dipersepsikan positif oleh investor (Halim, 2016; Herdinata, 2018). Sebaliknya, penurunan aset dapat menurunkan nilai perusahaan karena mencerminkan keterbatasan dalam memanfaatkan peluang investasi. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan menjadi indikator penting bagi pihak internal maupun eksternal, karena mencerminkan prospek dan keberlanjutan perusahaan di masa depan (Herdinata, 2018).

### Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasional perusahaan yang mencerminkan kebijakan pembelanjaan manajer keuangan dalam menentukan sumber pendanaan dengan mempertimbangkan aspek kualitatif dan kuantitatif (Laksita, 2013). Struktur modal umumnya didefinisikan sebagai perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan, baik dalam bentuk utang jangka panjang dan ekuitas (Fahmi, 2015), total kewajiban terhadap ekuitas (Halim, 2015), maupun kombinasi utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, serta modal sendiri seperti saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2012). Selain itu, struktur modal juga dipandang sebagai proporsi aset perusahaan yang dibiayai melalui utang dan ekuitas (Baker, 2011). Dengan demikian, struktur modal dapat disimpulkan sebagai komposisi pendanaan perusahaan yang mencerminkan perimbangan antara sumber dana dari utang dan ekuitas dalam mendukung kegiatan operasional dan investasi perusahaan.

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu entitas yang ditunjukkan melalui total aktiva yang dimiliki (Riyanto, 2008). Semakin besar total aset, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional, seperti produksi dan penjualan, sehingga berpotensi meningkatkan laba dan profitabilitas. Perusahaan dengan aset yang besar umumnya lebih stabil serta memiliki peluang lebih baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, total aktiva yang rendah dapat mencerminkan keterbatasan sumber daya dan kurang optimalnya pemanfaatan aset. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola dan memanfaatkan aktiva secara efektif agar dapat menghasilkan laba yang optimal dan meningkatkan kinerja perusahaan (Meiduyustiani, 2016).

### **Strategi Diversifikasi**

Diversifikasi merupakan upaya perusahaan dalam mengembangkan produk atau pasar baru guna meningkatkan pertumbuhan, penjualan, dan profitabilitas (Tjiptono, 2008), serta menjadi strategi untuk memperluas lini bisnis yang potensial di luar bisnis inti (Kotler). Namun, strategi ini juga berpotensi menimbulkan ketidakefisienan yang dapat menurunkan nilai perusahaan, terutama akibat masalah keagenan dan overinvestment ketika manajer menyalahgunakan excess free cash flow (Jensen, 1993). Kompleksitas perusahaan terdiversifikasi juga meningkatkan kesulitan pengendalian investasi antar unit bisnis, sehingga berisiko menciptakan empire building yang tidak optimal. Oleh karena itu, efektivitas diversifikasi investasi dapat diukur menggunakan Indeks Herfindahl-Hirschman (HHI), di mana nilai yang tinggi menunjukkan konsentrasi investasi pada sektor tertentu, sedangkan nilai yang rendah mencerminkan tingkat diversifikasi yang lebih baik.

### **Leverage**

*Leverage* muncul ketika perusahaan membiayai operasionalnya dengan utang, yang membawa beban tetap berupa pembayaran bunga (Sudana, 2009). Peningkatan *leverage* yang signifikan dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan finansial jika tidak didukung oleh ketersediaan dana atau aset yang memadai untuk melunasi utang-utang yang ada. Rasio *leverage* berfungsi untuk menunjukkan seberapa besar proporsi utang yang dimiliki perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Keputusan untuk mengambil pendanaan dari pihak ketiga berada di tangan agen. Namun, jika total utang perusahaan sudah terlampaui besar, perlu dilakukan evaluasi lebih lanjut terhadap kinerja agen tersebut.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merujuk pada komposisi pendanaan suatu perusahaan, yang mencakup perbandingan antara utang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dan modal sendiri (Wiagustini, 2014). Berdasarkan Rahyuda (2022), proporsi utang dalam pembiayaan akan memiliki dampak signifikan terhadap likuiditas, solvabilitas, serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan utang jangka pendek, maka beban kewajiban lancar akan meningkat, sehingga berpotensi mengurangi nilai suatu perusahaan, karena lebih banyak modal yang dialokasikan untuk pelunasan utang jangka pendek. Sebaliknya, jika struktur modal didominasi oleh modal sendiri atau utang jangka

panjang, maka modal kerja dapat digunakan dengan lebih fleksibel untuk keperluan operasional perusahaan.

Penelitian terdahulu yang menguji struktur modal terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Henny (2025) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena penggunaan utang yang terukur memberikan sinyal keyakinan manajemen atas prospek perusahaan. Penggunaan utang dianggap dapat meningkatkan disiplin manajerial dan memperkuat kontrol eksternal melalui kreditur sehingga investor menilai perusahaan memiliki prospek yang baik dan aliran kas masa depan yang kuat sehingga mampu menanggung kewajiban bunga. Kondisi ini menciptakan persepsi bahwa perusahaan tersebut dikelola secara profesional dan efisien yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal, di mana keputusan pendanaan melalui utang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar kembali kewajibannya.

Penelitian yang dilakukan Zaki (2023) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Penelitian tersebut membuktikan bahwa penambahan utang dapat meningkatkan kepercayaan pasar ketika utang digunakan untuk mendanai aktivitas produktif seperti ekspansi atau peningkatan kapasitas produksi. Dengan meningkatnya laba perusahaan, harga saham juga meningkat, sehingga nilai perusahaan meningkat secara keseluruhan. Hal ini menegaskan bahwa struktur modal yang optimal menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2022) menunjukkan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, yang berarti bahwa peningkatan utang perusahaan akan menyebabkan peningkatan risiko keuangan sehingga dapat menimbulkan keraguan investor mengenai kemampuan perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan menjadi menurun. Secara teoritis, menurut teori sinyal, struktur modal dapat memberikan pesan kepada pasar mengenai kekuatan finansial perusahaan. Utang dapat menjadi sinyal positif ketika digunakan secara efisien untuk meningkatkan pertumbuhan, namun dapat menjadi sinyal negatif ketika menambah risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, berdasarkan konsistensi sebagian penelitian terdahulu, hipotesis berikut dirumuskan:

**H<sub>1</sub> : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

**Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan sering kali diukur berdasarkan total aset, total pendapatan, atau logaritma natural dari total aset tersebut. Perusahaan yang berukuran lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih baik terhadap pendanaan, posisi tawar yang lebih kuat terhadap pemasok dan distributor, serta dapat memanfaatkan skala ekonomi dalam pengadaan bahan baku atau distribusi. (Syamsuddin, 2013).

Ukuran yang besar juga menciptakan kepercayaan bagi investor, karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan bertahan dalam kondisi pasar yang fluktuatif serta memiliki potensi pertumbuhan yang baik. Investor cenderung menilai perusahaan besar sebagai entitas yang minim risiko, memiliki reputasi yang kuat, dan lebih mampu memberikan keuntungan dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula potensi peningkatan nilai perusahaan, karena perusahaan dinilai lebih menarik sebagai objek investasi jangka panjang (Novitasari, 2021).

Hal ini didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Parinduri (2022) yang menyatakan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, arena perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih kuat, reputasi yang lebih baik, serta stabilitas keuangan yang lebih tinggi. Investor cenderung melihat perusahaan besar sebagai entitas yang memiliki kemampuan untuk bertahan di tengah ketidakpastian ekonomi, sehingga memberikan persepsi risiko yang lebih rendah.

Penelitian yang dilakukn oleh Ramdani (2023) menunjukkan hasil bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset besar memiliki akses yang lebih luas ke pendanaan, baik melalui pinjaman maupun penerbitan saham baru. Akses modal yang luas ini memungkinkan perusahaan melakukan ekspansi, inovasi, dan peningkatan kapasitas produksi, sehingga investor menilai perusahaan lebih menarik.

Serta penelitian yang dilakukan oleh Darmayanti (2022) juga menyatakan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Artinya, perusahaan besar cenderung menarik lebih banyak perhatian investor, yang berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Total aset yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan mengelola risiko bisnis. Perusahaan besar juga lebih mampu memanfaatkan skala ekonomi untuk menekan biaya produksi, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Secara teoritis, ukuran perusahaan memberikan sinyal positif kepada pasar karena perusahaan besar dinilai lebih kuat dalam menghadapi persaingan dan fluktuasi ekonomi. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa karakteristik internal perusahaan, termasuk ukuran, dapat memengaruhi persepsi investor. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian sebelumnya yang telah dijelaskan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

**Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Diversifikasi adalah strategi kompetitif yang digunakan oleh perusahaan untuk mempertahankan keunggulan bisnis mereka dengan tujuan menciptakan nilai perusahaan di atas rata-rata pesaing. Inti dari strategi diversifikasi adalah mengelola sejumlah unit bisnis atau menambahkan bisnis dan produk yang berbeda. Perusahaan yang semakin terdiversifikasi memiliki risiko lebih tinggi karena biaya yang dikeluarkan tinggi dan margin bunga yang tinggi. Investor cenderung menghindari perusahaan yang berisiko.

Beberapa studi yang mengeksplorasi pengaruh strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan juga telah dilakukan di Indonesia, khususnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) oleh Subroto (2011), menyatakan bahwa diversifikasi dapat menurunkan nilai perusahaan karena tingginya biaya koordinasi dan kompleksitas organisasi yang muncul dari pengembangan unit bisnis baru. Diversifikasi yang tidak diimbangi dengan kapabilitas manajerial justru menciptakan inefisiensi dan menurunkan profitabilitas. Kondisi tersebut memunculkan sinyal negatif bagi pasar.

Penelitian yang dilakukan oleh Kristanti (2024) menemukan bahwa strategi diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun secara teoritis diversifikasi dapat mengurangi risiko dan memperluas basis pendapatan perusahaan, dalam praktiknya banyak perusahaan gagal memperoleh manfaat

ekonomi dari strategi tersebut. Ketika diversifikasi tidak menghasilkan pertumbuhan laba, pasar tidak memberikan respon positif.

Penelitian yang dilakukan oleh Sumono (2020) juga menemukan bahwa diversifikasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tidak semua perusahaan mampu menghasilkan sinergi antar unit bisnis setelah melakukan diversifikasi. Tidak adanya peningkatan kinerja menyebabkan pasar menilai bahwa diversifikasi tidak membawa nilai tambah bagi perusahaan.

Artinya, inti dari strategi diversifikasi adalah mengelola sejumlah unit bisnis atau menambahkan bisnis dan produk yang berbeda. Perusahaan yang semakin terdiversifikasi cenderung lebih berisiko karena biaya yang tinggi yang dikeluarkan dan margin bunga yang tinggi. Investor cenderung menghindari perusahaan yang berisiko. Dengan demikian, perusahaan yang menerapkan diversifikasi pendapatan tidak mampu memberikan sinyal nilai positif ke pasar untuk memengaruhi nilai perusahaan mereka. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian sebelumnya yang telah dijelaskan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

### **H<sub>3</sub> : Strategi Diversifikasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Darsono (2006) *Leverage* artinya harta perusahaan didongkrak dengan utang atau kemampuan perusahaan menggunakan utang untuk membiayai investasi, jadi semakin tinggi nilai *Leverage* yang dimiliki perusahaan maka akan berdampak pada tingkat risiko berinvestasi, begitu juga sebaliknya jika *Leverage* perusahaan rendah maka perusahaan dapat memberikan kepercayaan terhadap investor. *Leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan atau dalam melakukan kegiatan investasi untuk memberikan gambaran terhadap keadaan perusahaan kepada pemegang saham (Himawan, 2019)

Hal ini didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sisca (2021) menunjukkan hasil bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan karena investor lebih fokus pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba daripada besarnya utang yang dimiliki. Jika perusahaan tidak mampu memanfaatkan utang secara optimal, maka leverage tidak memberikan kontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2022) menunjukkan hasil bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap perusahaan, Tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan dan menimbulkan kekhawatiran bagi investor. Ketika risiko gagal bayar meningkat, investor cenderung memberikan respon negatif, sehingga *Leverage* tidak meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Zaki (2021) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Artinya, *Leverage* ialah salah satu alat yang sering dipakai perusahaan dalam meningkatkan modal mereka untuk meningkatkan laba. Ketika perusahaan mampu memanfaatkan utang untuk meningkatkan modal kerja dan melakukan ekspansi bisnis secara efektif, *Leverage* dapat memberikan keuntungan melalui efek pengungkit (*Leverage effect*) sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin besar *Leverage* maka resiko perusahaan tidak sanggup membayar kewajibannya makin besar, hal ini berpengaruh terhadap turunnya nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian sebelumnya yang telah dijelaskan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

#### H4 : *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### 3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan objek perusahaan sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024, dengan tujuan menganalisis pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Strategi Diversifikasi, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan, *annual report*, dan *sustainability report*, serta didukung data dari situs resmi BEI, dengan teknik pengumpulan data melalui studi pustaka dan dokumentasi. Penentuan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, seperti ketersediaan laporan lengkap dan data variabel yang dibutuhkan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan Price Book Value (PBV), sedangkan variabel independennya meliputi Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset), Strategi Diversifikasi (HHI), dan *Leverage*. Analisis data dilakukan menggunakan SPSS versi 25 yang diawali dengan uji statistik deskriptif, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, serta analisis regresi linier berganda untuk menguji hubungan antar variabel, dengan pengujian hipotesis melalui uji t, uji F, dan koefisien determinasi ( $R^2$ ) guna menilai signifikansi dan kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2018; Sugiyono, 2017).

### 4. Hasil Dan Pembahasan

#### Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif dengan jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data yang digunakan berupa laporan keuangan dan tahunan perusahaan sampel pada rentang waktu penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021 - 2024. Adapun sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang dipilih berdasarkan kriteria yang ditentukan peneliti. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang mana menghasilkan data sejumlah 175 sampel.

**Tabel 1. Pemilihan Populasi dan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan <i>food &amp; beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024	81
2	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data	(34)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian pada rentang periode penelitian	0
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian		47

**catatan:** 47 sampel diperoleh dari total perusahaan *f&b* di *bei* sejumlah 81 dikurangi perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data sejumlah 34. ( $81-34 = 47$ ).

#### Uji Kualitas Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data dalam penelitian dalam bentuk nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, dan standart deviasi (Nazaruddin dan Basuki, 2015).

**Tabel 2. Descriptive Statistics (sebelum outlier)**

	N Statistics	Range Statistics	Min Statistics	Max Statistics	Mean	Std. Deviation Statistic
DER	188	31.037	-23.618	7.420	0,89664	2,235788
SIZE	188	10.930	22.406	33.336	28,93297	1,685207
HHI	188	1.000	0	1.000	0,69670	0,246692
DAR	188	1.433	0	1.433	0,43860	0,223657
PBV	188	80.039	-35.182	44.857	2,41641	5,804593
Valid N	188					

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 2. analisis data sebelum di outlier menunjukkan bahwa dengan sample 188 data tidak terdistribusi secara normal. Hal itu ditunjukkan pada uji normalitas Kolmogorov Smirnov menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,000 atau dibawah 0,05.

**Tabel 3. Descriptive Statistics (setelah outlier)**

	N Statistic s	Range Statistic s	Min Statistic s	Max Statistic s	Mean	Std. Deviation Statistic
DER	177	28,706	-23,618	5,088	0,74084	2,036532
SIZE	177	10,532	22,406	32,938	28,88785	1,679840
HHI	177	1,000	0,000	1,000	0,70242	0,248509
DAR	177	1,433	0,000	1,433	0,41779	0,204407
PBV	177	41,595	-35,182	6,413	1,69689	3,159203
Valid N	177					

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 3, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa dari 177 data selama periode pengamatan, variabel Struktur Modal memiliki nilai minimum -23,6, maksimum 5,08, rata-rata 0,74084, dan standar deviasi 2,0365; variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum 22,40, maksimum 28,21, rata-rata 28,88785, dan standar deviasi 1,679840; variabel Strategi Diversifikasi memiliki nilai minimum 0,00, maksimum 1,000, rata-rata 0,70242, dan standar deviasi 0,248509; variabel Leverage memiliki nilai minimum 0,00, maksimum 1,433, rata-rata 0,41779, dan standar deviasi 0,204407; serta variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum -35,18, maksimum 6,413, rata-rata 1,69689, dan standar deviasi 3,159203.

### Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa sebelum dilakukan penanganan data, nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $< 0,05$ ) mengindikasikan bahwa data tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, dilakukan penghapusan data outlier untuk memperbaiki distribusi residual. Setelah dilakukan outlier, nilai signifikansi meningkat menjadi 0,200 ( $> 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas. Selanjutnya, uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai

tolerance > 0,10 dan VIF < 10, sehingga tidak terdapat korelasi antar variabel independen dan model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas.

Selain itu, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,191 yang berada di antara batas DU dan (4 - DU), sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami autokorelasi dan memenuhi asumsi independensi residual. Sementara itu, uji heteroskedastisitas menggunakan metode Spearman's menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Dengan demikian, secara keseluruhan model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. dari uji asumsi klasik diatas dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal dan tidak terdapat multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. sehingga, memenuhi persyaratan unutm melakukan analisis regresi linier berganda agar dapat melakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian ini menganalisis pengaruh antara melihat pengaruh Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE), Strategi Diversifikasi (HHI) dan *Leverage* (DAR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) periode 2021-2024. Berikut hasil persamaan regresi :

**Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,710	2,305		0,742	0,459
DER	1,300	0,059	0,838	21,903	0,000
SIZE	0,035	0,075	0,018	0,462	0,645
HHI	-0,411	0,496	-0,032	0,830	0,408
DAR	-4,029	0,582	-0,261	-6,926	0,000

*Sumber : Data Sekunder yang diolah*

Dari Analisis diatas maka dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$PBV = 1,710 + 1,300 (DER) + 0,035 (SIZE) - 0,411(HHI) - 4,029 (DAR) + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan bahwa variabel Struktur Modal (DER) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki arah pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV), yang berarti setiap peningkatan pada kedua variabel tersebut berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dengan asumsi variabel lain konstan. Sebaliknya, variabel Strategi Diversifikasi (HHI) dan Leverage (DAR) menunjukkan arah pengaruh negatif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan pada kedua variabel tersebut berpotensi menurunkan nilai perusahaan dengan asumsi variabel lainnya tetap.

### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji parsial atau uji t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan atau dengan kata lain untuk membuktikan apakah masing-masing variael independen yang dimasukkan dalam model mempunyai

pengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan kesimpulan atas hasil pengujian adalah apabila *probability value* (sig)-t lebih kecil dari 0,05 maka dinyatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, sebaliknya jika *probability value* (sig)-t lebih besar dari 0,05 maka dinyatakan tidak ada pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah untuk uji t :

**Tabel 5. Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,710	2,305		0,742	0,459
DER	1,300	0,059	0,838	21,903	0,000
SIZE	0,035	0,075	0,018	0,462	0,645
HHI	-0,411	0,496	-0,032	0,830	0,408
DAR	-4,029	0,582	-0,261	-6,926	0,000

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji statistik t, variabel Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan nilai t sebesar 21,903 dan signifikansi 0,000 ( $p < 0,05$ ), sehingga hipotesis pertama diterima. Sementara itu, Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai t sebesar 0,462 dan signifikansi 0,645 ( $p > 0,05$ ), sehingga hipotesis kedua ditolak. Demikian pula, Strategi Diversifikasi (HHI) tidak berpengaruh signifikan dengan nilai t sebesar 0,830 dan signifikansi 0,408 ( $p > 0,05$ ), sehingga hipotesis ketiga ditolak. Sebaliknya, Leverage (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai t sebesar -6,926 dan signifikansi 0,000 ( $p < 0,05$ ), sehingga hipotesis keempat diterima.

### Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan layak untuk digunakan sebagai model pengujian data dan hipotesis yang diajukan dengan kriteria jika  $\text{sig} < 0,05$  maka model penelitian layak digunakan sebaliknya jika  $\text{sig} > 0,05$  maka model penelitian tidak layak untuk digunakan. Berikut hasil penelitian uji f:

**Tabel 6. Hasil Uji Simultan (Uji F)**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F
Regression	1334.601	4	333.650	135.997
Residual	421.978	172	2.453	
Total	1756.579	176		

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pada tabel 6, maka didapat kan hasil F hitung sebesar 135,997. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini dapat digunakan untuk dilakukan pengujian lebih lanjut. Sedangkan jika dilihat dari nilai sig hitung adalah 0,000 yaitu  $< 0,05$  yang berarti hal ini menunjukkan bahwa variabel DER, SIZE, HHI, DAR. secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>) mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen yaitu pertumbuhan ekonomi. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 7 sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.872	0.760	0.754	1.566321

*Sumber : Data Sekunder yang diolah*

Berdasarkan hasil pada tabel 7, didapatkan nilai Adjusted R Square dengan nilai 0,754. Hal ini berarti kemampuan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Strategi Diversifikasi, dan *Leverage* dalam menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 75,4% sedangkan sisanya sebesar 24,6% (100% – 75,4%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memiliki kemampuan penjelasan yang kuat dalam menerangkan variasi nilai perusahaan.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal mencerminkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri yang digunakan Perusahaan dalam menjalankan operasinya. Berdasarkan Signalling Theory, Keputusan penggunaan utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor, karena Perusahaan yang berani menambah utang sering dipersepsikan memiliki prospek arus kas yang kuat di masa depan sehingga dapat memenuhi kewajibannya.

Struktur Modal merupakan rasio yang seimbang dalam pemanfaatan utang jangka panjang dan modal perusahaan. Keberhasilan perusahaan dapat dipengaruhi dari pengoptimalan dalam menggunakan modal dan utang jangka panjang untuk proses operasional Perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Jika Perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan utang jangka Panjang dan modal untuk biaya operasional perusahaan, tanpa harus menambah utang lebih banyak lagi maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan membuat nilai perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yulita dan Nur (2024), Rahmi dan Yani (2024), dan Dewi dan Maria (2025) dengan hasil pengujiannya yang menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena investor lebih fokus pada efisiensi operasional dan potensi pertumbuhan, daripada sekadar skala atau besarnya perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan sering kali ditentukan oleh persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan di masa depan (Amro dan Asyik, 2021). Ukuran besar tidak selalu menjamin kinerja yang baik jika tidak disertai dengan strategi yang tepat. Bahkan, perusahaan besar dapat menghadapi tantangan lebih besar dalam beradaptasi dengan perubahan pasar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil dan lincah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi dan Maria, 2025), (Amro dan Asyik, 2021), dan (Yulisa dan Wahyudi, 2023) dengan hasil pengujiannya yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa Strategi Diversifikasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Diversifikasi akan mengakibatkan kesulitan pada kontrol Perusahaan sehingga nantinya akan menimbulkan biaya organisasi dan koordinasi yang sangat besar yang berpotensi mengurangi manfaat bersih yang dihasilkannya berdampak terhadap penurunan nilai Perusahaan. (Wildan & Nur, 2021)

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh (Sri & Chen, 2019), (Wildan & Nur, 2021), dan (Pijoh & Saerang, 2019) yang menyatakan bahwa Strategi Diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan Perusahaan yang melakukan diversifikasi bukan penentu meningkatnya nilai Perusahaan melainkan lebih dilihat dari kinerja keuangan oleh pemegang saham sebagai fokus utama.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena terjadi peningkatan hutang yang akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan ini akan mengurangi keuntungan perusahaan dan hutang yang besar akan menjadi resiko bagi investor, sehingga akan direaksi secara negatif oleh investor yang berdampak pada penurunan nilai Perusahaan. (Rahmi & Yani, 2024)

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh (Najma & Zahiroh, 2018), (Rahmi & Yani, 2024), dan (Suwardika & Mustanda, 2017), yang menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menyebabkan Perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan hutangnya, karena peningkatan penggunaan hutang akan menentukan nilai perusahaannya.

## **5. Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sementara Ukuran Perusahaan dan Strategi Diversifikasi tidak berpengaruh signifikan, serta *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada perusahaan *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada objek yang hanya mencakup sektor *food & beverages*, periode pengamatan yang relatif singkat yaitu 2021–2024, serta variabel yang digunakan masih terbatas, sehingga hasilnya belum sepenuhnya mencerminkan kondisi jangka panjang dan belum dapat digeneralisasikan secara luas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek ke sektor lain di BEI, memperpanjang periode penelitian agar mampu menangkap dinamika jangka panjang, serta menambahkan variabel lain seperti pertumbuhan perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur hutang agar hasil analisis menjadi lebih komprehensif dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

## 6. Daftar Pustaka

- Brigham, E. F. (2009). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Eva Dwi Listiani, Z. B. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Di Bei . *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan* , 58-69.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: BP UNDIP.
- Ghozali, I. (2014). *Ekonometrika : Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan IBM SPSS 22 (Pertama ed.)*. Semarang : BP UNDIP.
- Irawan, D. &. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66.
- L. Sukmahayati, R. S. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Pada Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) . *Journal of Business Management Education | Volume 6, Number 2*, 52-62.
- M.Hanafi, M. &. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Kelima ed.)*. . Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Muhammad Wildan, N. W. (2021). Pengaruh Keputusan Keuangan, Strategi Diversifikasi, Efisiensi Operasional Dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Akuntansi Vol.16 Nomor 1*, 16-29.
- 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*, 18(02), 79.
- Retno Azzahra, F. (2024). Pengaruh Strategi Diversifikasi, Leverage, Earning Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi (EMT) KITA* 8(3), 1230-1242.
- Riyanto, B. (Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan). 2010. Yogyakarta: BPFE.
- Sri, D. &. (2019). Pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan food and beverages. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 2(1), 123-131.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. -: CV Alfabeta.
- Titik Aryati, Y. C. (2013). Analisis Pengaruh Diversifikasi Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi & Auditing Volume 9/No. 2*, 244-260.