

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhamad Vito Prasetyo¹, Diah Ayu Purwitasari², Isti Pujihastuti³

^{1,2,3}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam 45 Bekasi

¹muhammadvitoprasetiyo09@gmail.com, ²diahayupurwitasari41@gmail.com,

³istipujihastuti@gmail.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2021 - 2024. Nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan diukur melalui total aset. Sampel penelitian terdiri dari 9 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan total 36 data observasi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan pengujian asumsi klasik, serta dilakukan perbaikan heteroskedastisitas menggunakan metode *Weighted Least Squares* (WLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan. Temuan ini mendukung *Trade-Off Theory* dan menunjukkan bahwa penggunaan utang yang proporsional dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan ukuran perusahaan tanpa efisiensi dapat menurunkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa manajemen keuangan perlu menyeimbangkan antara struktur modal yang sehat dan efisiensi operasional dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan, PBV, DER, perusahaan manufaktur kimia.

Article history

Received: June 2025

Reviewed: June 2025

Published: July 2025

Plagiarism checker no 80

Doi : prefix doi :

[10.8734/musytari.v1i2.365](https://doi.org/10.8734/musytari.v1i2.365)

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

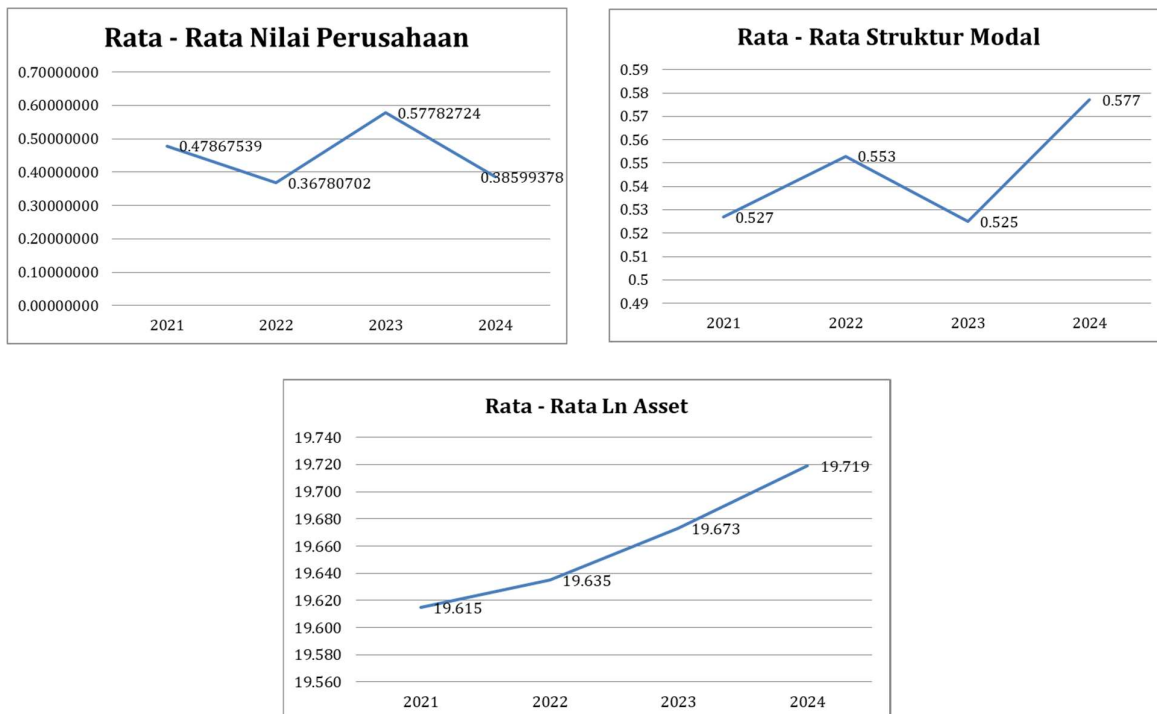
PENDAHULUAN

Di era globalisasi dan perkembangan bisnis saat ini banyak perusahaan baru yang didirikan, hal ini dapat menyebabkan persaingan bisnis akan semakin ketat. Adanya persaingan tersebut membuat perusahaan-perusahaan baru tersebut dihadapkan terhadap tuntutan agar mempunyai keunggulan bersaing baik dalam perkembangan teknologi, inovasi produk yang dihasilkan maupun sumber daya manusia nya. Dengan beberapa tuntutan ini mengisyaratkan bahwa perusahaan memerlukan investasi dan kebutuhan dana yang besar karena setiap perusahaan yang didirikan memiliki tujuan utama untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dalam jangka waktu yang sangat singkat. Meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan adalah salah satu tujuan jangka panjang (Savitri et al., n.d.). Hal ini juga sejalan dengan pandangan Modigliani dan Miller dalam teori struktur modal, bahwa dalam kondisi ideal struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam kenyataannya faktor seperti pajak, biaya kebangkrutan dan asimetri informasi membuat struktur modal sangat relevan dalam strategi peningkatan nilai perusahaan (Ahmeti & Prenaj, n.d.). Menurut (Nurdin & Indah, n.d.), untuk mengatasi ketersediaan dana perusahaan harus mencari sumber-sumber pendanaan yang dapat menyediakan dana dalam jumlah besar untuk membiayai investasi baru yang dilakukan perusahaan yang juga semakin besar karena perusahaan yang sedang berkembang memerlukan modal atau sumber pendanaan sebab tanpa adanya modal usaha perusahaan tersebut tidak akan berjalan dengan baik sesuai yang diharapkan. Hal ini juga didukung oleh studi empiris dari Vietnam yang menunjukkan bahwa struktur pendanaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dimana peningkatan rasio utang dapat menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,375% (Nguyen & Nguyen, 2020).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Nurdin & Indah, n.d.). Harga saham yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan yang tinggi dan sebaliknya (Clarinda et al., 2023). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Jika perusahaan dikelola dengan baik, maka membuat nilai perusahaan dapat meningkat. Hal ini sejalan dengan pemegang saham yang dapat melihat kenaikan nilai perusahaan dari harga sahamnya. Bagi investor, nilai wajar saham selalu menjadi nilai acuan untuk keputusan investasi seperti membeli, menjual atau menahan saham. Salah satu cara untuk menentukan kewajaran harga saham adalah menggunakan *Price Book Value*. Menurut (Budi Dharma et al., 2022), *Price Book Value* (PBV) dikenal investor sebagai pilihan yang sangat penting dalam menentukan nilai saham bagi perusahaan yang secara konsisten menawarkan harga wajar untuk saham yang akan dibeli atau dijual.

Struktur modal adalah perbandingan atau pertimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Hal ini sejalan dengan (Isnaeni et al., 2021) struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang harus dihadapi oleh manajer keuangan berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal umumnya diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang membandingkan jumlah total utang terhadap ekuitas perusahaan. Misalnya, penelitian di Ghana menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka panjang secara moderat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak dan peningkatan profitabilitas (Doorasamy, 2021).

Faktor lain yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Jika ukuran perusahaan semakin besar, maka semakin tinggi biaya operasional yang dikeluarkan dan semakin besar ukuran perusahaan membuat perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan pendanaan baik internal maupun eksternal. Salah satu cara untuk menentukan seberapa besar atau kecil sebuah perusahaan adalah dengan melihat jumlah asetnya (Mislinawati et al., 2021).



Gambar 1. Perkembangan Rata-Rata Nilai Perusahaan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI Periode 2021 - 2024.
Sumber: Data Olahan, 2025

Berdasarkan gambar diatas, terlihat bahwa struktur modal dan nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia selama periode 2021 - 2024 mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Sementara itu, ukuran perusahaan menunjukkan tren peningkatan setiap tahunnya. Pada 2022, nilai perusahaan menurun, meskipun struktur modal dan ukuran perusahaan meningkat. Tahun berikutnya, yakni 2023, struktur modal mengalami penurunan, sementara nilai perusahaan dan ukuran perusahaan meningkat. Pada 2024, nilai perusahaan kembali menurun, struktur modal meningkat dan ukuran perusahaan tetap tumbuh. Dari data yang telah dianalisis, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang konsisten atau searah antara struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian mengenai struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh para peneliti. Diantaranya penelitian oleh (Irawati et al., 2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh (Priyatama & Pratini, 2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh (Nugraha et al., 2021) menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Kemudian, penelitian oleh (A'yun et al., n.d.) menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan serta adanya *gap research* dari studi-studi sebelumnya, ditemukan bahwa hasil-hasil penelitian tersebut masih beragam atau belum menunjukkan temuan yang konsisten terkait pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Signaling Theory

Menurut (Nurdin & Indah, n.d.) *Signaling theory* atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Trade Off Theory

Trade-Off Theory menyatakan bahwa dalam menetapkan struktur modal yang ideal, perusahaan perlu menyeimbangkan antara keuntungan pajak yang diperoleh dari penggunaan utang dan potensi kerugian yang ditimbulkan oleh risiko kebangkrutan serta biaya keagenan yang meningkat akibat utang yang berlebihan (Sartono, n.d,2010). Oleh sebab itu, perusahaan berupaya mencari proporsi utang dan ekuitas yang paling efisien untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut (Sari et al., 2024) nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Jika harga saham tinggi, maka mampu meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan dan juga hal yang demikian akan mempengaruhi prospek perusahaan di masa depan. Perusahaan yang memaksimalkan nilai perusahaan membuat tujuan dari perusahaan dapat diraih dengan maksimal. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan keuntungan jangka panjang bagi para pemegang saham, serta menunjukkan keberhasilan dalam pengelolaan aset, pembagian dividen, dan potensi pertumbuhan. Oleh karena itu, memaksimalkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama perusahaan yang berorientasi pada laba. Menurut (Brigham & Houston, 2014), PBV digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Maka dapat dituliskan untuk rumus PBV:

$$\text{PBV} = \text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku Per Saham}$$

Struktur Modal

Menurut (Barokah, 2023) mengatakan perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sejalan dengan (Rahmasari & Widyawati, 2024) yang menyatakan bahwa dalam mengembangkan bisnisnya perusahaan harus memiliki struktur modal yang baik. Oleh karena itu, adanya peningkatan ataupun penurunan dari struktur modal akan mempunyai dampak yang langsung terhadap posisi keuangan di perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan struktur modal yang maksimal, perusahaan dapat melindungi diri dari risiko operasional sekaligus mengoptimalkan nilai atau harga saham, karena keseimbangan antara risiko dan pengembalian dapat terjaga dengan baik. Menurut (Brigham & Houston, 2019), "*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas". Maka dapat dituliskan untuk rumus DER:

$$\text{DER} = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut (Nabila & Rahmawati, 2023) ukuran perusahaan (*size*) merupakan skala perusahaan dalam menentukan ukuran besarnya aset yang dimiliki suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva pada akhir tahun. Penelitian oleh (Wufron, 2017) menemukan bahwa total aset memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar tidak selalu memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan dihitung dengan memanfaatkan logaritma natural dari total aset ($\ln \text{ Asset}$). Penggunaan logaritma membantu menstabilkan variabilitas data dan menghindari heteroskedastisitas dalam analisis regresi. Rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

Hipotesis

Menurut (Sugiyono, 2005:51), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah biasanya disusun dalam bentuk kalimat pernyataan. Disebut sementara karena kesimpulan yang diambil masih berdasarkan pada teori yang relevan dan belum didukung oleh bukti empiris yang diperoleh melalui proses pengumpulan data.

- **H1:** Diduga bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- **H2:** Diduga bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Objek dan Lokasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek berupa struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 - 2024.

Populasi

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 - 2024 yaitu sebanyak 9 perusahaan.

Sampel

Dalam penelitian ini penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2005:78). Sampel yang diambil dari populasi berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang merilis laporan keuangan tahunan selama 4 tahun berturut-turut.
3. Perusahaan yang melakukan penjualan saham.
4. Data perusahaannya dapat diakomodir untuk masing-masing variabel dalam penelitian.
5. Tersedianya data harga saham dan jumlah saham per lembar.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dapat diukur ataupun dihitung secara langsung pada masing-masing variabel penelitian dan data kuantitatif yang dimaksud adalah berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan.

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data yakni lebih tepatnya sumber data sekunder. Menurut (Sugiyono,2019:193) data sekunder adalah sumber data yang secara tidak langsung diberikan kepada pengumpul data, salah satu nya dengan bentuk dokumen. Dokumen yang dimaksud adalah berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang bersumber dari situs web www.idx.co.id.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah utama untuk menjalankan penelitian ini karena tujuan dari pengumpulan data ini adalah untuk mendapatkan data guna melakukan penelitian. Adapun beberapa teknik pengumpulan data yang dilakukan oleh peneliti sebagai berikut:

1. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Pada teknik ini, peneliti dapat memperoleh berbagai informasi sebanyak mungkin untuk dijadikan sebagai dasar teori dan acuan dalam mengolah data yang mana dengan cara membaca, mempelajari serta mengkaji literatur-literatur dari peneliti terdahulu yang berkaitan dengan masalah yang sedang diteliti.

2. Dokumentasi

Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi yaitu peneliti mendapatkan berbagai dokumen yang berkaitan dengan data dan informasi tambahan yang berasal dari situ ataupun *website* yang berhubungan dengan penelitian.

Metode Analisis Data

Penelitian ini mengajukan dua hipotesis yang diuji dengan metode analisis regresi linear berganda. Proses analisis data dilakukan menggunakan software SPSS versi 25 sebagai alat bantu dalam menjalankan regresi linear berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Statistik Variabel

(Sugiyono,2005:142) mendefinisikan statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah terkumpul tanpa bertujuan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Struktur Modal	36	.07	1.68	.5449	.48953
Ukuran Perusahaan	36	13.80	27.89	19.6605	4.89703
Nilai Perusahaan	36	.0000027	4.7884960	.452575869	1.1269509311
Valid N (<i>listwise</i>)	36				

Sumber: Data Olahan, 2025

Pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa penelitian ini menggunakan 36 data yang diperoleh dari jumlah sampel sebesar 9 dikalikan dengan 4 tahun masa penelitian yaitu dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2024. Penjelasan lebih lengkap terkait uji statistik deskriptif tersebut adalah sebagai berikut: (1) N adalah jumlah data yang digunakan dalam penelitian, (2) Minimum adalah nilai paling kecil yang ada dalam data tersebut, (3) *Maximum* adalah nilai paling besar yang ada dalam data tersebut, (4) *Mean* adalah nilai tengah yang ada dalam

kumpulan data tersebut, (5) *Std. Deviation* adalah ukuran statistik yang digunakan untuk mengukur sejauh mana nilai dalam suatu data tersebar.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau kedua variabel mempunyai distribusi yang normal atau tidak.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,27756559
Most Extreme Differences	Absolute	,183
	Positive	,183
	Negative	-,085
Test Statistic		,183
Asymp. Sig. (2-tailed)		,004 ^c
Exact Sig. (2-tailed)		,160
Point Probability		,000

Sumber: Data Olahan, 2025

Hasil penelitian dalam uji normalitas ini menunjukkan distribusi data *residual* normal dengan nilai signifikansi *exact* sebesar 0,160 dimana nilai signifikansi > 0,05.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ialah uji yang dipakai untuk menentukan apakah model regresi linear terdapat hubungan antara kesalahan *residual* pada suatu periode t dengan kesalahan *residual* pada periode sebelumnya yaitu periode t-1 (Ghozali, 2018:107). Ketika terjadi korelasi ini mengindikasikan adanya masalah pada autokorelasi. Deteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan Uji *Durbin Watson* dengan melihat nilai *Durbin Watson* (DW). Berikut beberapa kriteria pengambilan keputusan untuk menentukan ada atau tidaknya masalah autokorelasi:

- Jika $D-W < dL$ atau $DW > 4 - dL$, maka mengindikasikan bahwa terjadi autokorelasi.
- Jika $dU < DW < 4 - dU$, maka mengindikasikan bahwa tidak terjadi autokorelasi.
- Jika $dL < DW < dU$ atau $4 - dU < DW < 4 - dL$, artinya tidak ada kesimpulan yang dapat ditarik (*grey area*).

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,854 ^a	,729	,703	,23439	1,669

Sumber: Data Olahan, 2025

Hasil uji autokorelasi menggunakan *Durbin Watson* menunjukkan hasil 1,699 yang dalam rentang 1,5 - 2,5 dimana menjelaskan bahwa dalam regresi dalam penelitian ini tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, uji asumsi klasik tentang autokorelasi telah terpenuhi.

3. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas yang bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018:107).

- nilai *Tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10,00.
- nilai *Tolerance* > 0,10 atau sama dengan nilai VIF < 10,00 (Ghozali, 2018:108).

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Coefficients^a</i>			
Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)		
	Ln_x1	,555	1,803
	Ukuran Perusahaan	,702	1,424
	Y_Lag1	,754	1,326

Sumber: Data Olahan, 2025

Hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan bahwa setiap variabel independen memiliki nilai toleransi > 0,10 dan nilai VIF < 10,00. Variabel-variabel ini terdiri dari Ln_X1 (toleransi = 0,555; VIF = 1,803), Ukuran Perusahaan (toleransi = 0,702; VIF = 1,424), dan Y_Lag1 (toleransi = 0,754; VIF = 1,326). Oleh karena itu, dapat dibuat kesimpulan bahwa model regresi ini tidak mengandung multikolinearitas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji *Glejser* yaitu dengan cara meregresikan nilai absolut *residual* terhadap variabel independen. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- H0: $B_1 = 0$ {tidak ada masalah heteroskedastisitas}.
- H1: $B_1 \neq 0$ {ada masalah heteroskedastisitas}.

Jika nilai signifikan antara variabel independen dengan absolut *residual* lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Coefficients^a</i>					
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	
1	(Constant)	,731	,005		159,142
	Ln_x1	,582	,007	,524	86,276
	Ukuran Perusahaan	-,030	,000	-,658	-119,227
	Y_Lag1	,068	,003	,128	21,571

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data Olahan, 2025

Setiap variabel independen (Ln_X1, Ukuran Perusahaan , dan Y_Lag1) memiliki nilai signifikansi $< 0,05$, masing-masing 0,000, menurut uji heteroskedastisitas *Glejser* dengan regresi WLS. Hal ini menunjukkan bahwa gejala heteroskedastisitas masih ada dalam model bahkan setelah perbaikan yang dilakukan menggunakan WLS. Oleh karena itu, hasil regresi diinterpretasikan dengan hati-hati karena asumsi klasik tidak dapat terpenuhi sepenuhnya.

Hasil Uji Hipotesis

1. Uji F (Simultan)

Analisis regresi linier berganda adalah jenis analisis yang digunakan untuk menentukan pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Modelnya digunakan untuk menjelaskan hubungan dan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:95). Uji F berguna untuk melakukan uji hipotesis koefisien (kemiringan) regresi secara bersamaan dan memastikan apakah model yang dipilih untuk menjelaskan pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat layak. Uji ini sangat penting karena jika uji F tidak lulus, hasil uji t tidak relevan. Hasilnya adalah:

- Jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel atau nilai *prob* F-statistik lebih besar dari 0,05, maka variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi kedua variabel terkait.
- Jika nilai F hitung lebih rendah dari F tabel atau nilai *prob* F-statistik lebih besar dari 0,05, maka variabel bebas secara bersama-sama tidak mempengaruhi kedua variabel terkait.

Tabel 6. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	213,663	3	71,221	54924,039
	Residual	17,525	13515	,001	
	Total	231,189	13518		
a. Dependent Variable: Ln_Y					
b. Predictors: (Constant), Y_Lag1, Ukuran Perusahaan, Ln_x1					

Sumber: Data Olahan, 2025

Nilai F sebesar 54.924 dengan signifikansi 0.000 (< 0.05) diperoleh setelah regresi dengan metode *Weighted Least Squares* (WLS) untuk mengatasi heteroskedastisitas. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Ln_X1, ukuran perusahaan, dan Y_Lag1 berpengaruh signifikan pada Ln_Y secara bersamaan. Oleh karena itu, dengan asumsi dikoreksi heteroskedastisitas , model regresi dapat digunakan untuk menjelaskan variasi pada variabel dependen.

2. Uji T (Parsial)

Besarnya pengaruh atau kontribusi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi diukur dengan uji parsial, atau uji T (Sugiyono, 2005). Untuk menentukan apakah suatu variabel independen berpengaruh signifikan pada variabel dependen, uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel atau dengan melihat nilai signifikansi, yang dikenal juga dengan *p-value*. Dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, uji menunjukkan bahwa kemungkinan kebenaran kesimpulan adalah 95 % atau toleransi kemelesetan 5 %. Jika nilai probabilitas t kurang dari 0,05 maka variabel dependen akan dipengaruhi oleh variabel independen (Ghozali, 2018).

Tabel 7. Hasil Uji T (Parsial)

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,040	,001		29,010	,000
	Ln_x1	,186	,002	,254	92,599	,000
	Ukuran Perusahaan	-,004	,000	-,130	-52,157	,000
	Y_Lag1	,286	,001	,816	305,070	,000

Sumber: Data Olahan, 2025

Hasil uji T menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen Ln_Y. Variabel Ln_X1 memiliki nilai signifikansi 0.000 dan koefisien positif ($B = 0.186$), yang menunjukkan pengaruh positif signifikan. Variabel Ukuran Perusahaan juga signifikan ($p = 0.000$) namun dengan koefisien negatif ($B = -0.004$), sehingga berpengaruh negatif. Sementara itu, variabel Y_Lag1 memiliki koefisien terbesar ($B = 0.286$) dan nilai signifikansi 0.000, yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan secara kuat terhadap Ln_Y. Dengan demikian, seluruh variabel independen berkontribusi signifikan dalam menjelaskan variabilitas variabel dependen.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa baik model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol dan satu. Salah satu kelemahan penggunaan koefisien determinasi adalah bahwa mereka bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Nilai R^2 yang disesuaikan digunakan untuk menghindari bias tersebut. Nilai R^2 yang disesuaikan dapat meningkat atau menurun jika ada penambahan satu variabel independen (Ghozali, 2018:97).

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^c				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,961 ^a	,924	,924	,03601

Sumber: Data Olahan, 2025

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model yaitu Ln_X1, Ukuran Perusahaan, dan Y_Lag1, bertanggung jawab atas 92,4% dari variasi variabel dependen (Ln_Y), dengan nilai R^2 sebesar 0,924. Faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model menahan 7,6% terakhir.

Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji F menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai F hitung sebesar 54.924, yang memiliki signifikansi 0.000 (lebih kecil dari 0.05), menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dengan demikian, nilai perusahaan yang berbeda antara perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam subsektor kimia dapat dijelaskan oleh struktur modal dan ukuran Perusahaan.

Hasil uji F menunjukkan bahwa ukuran dan struktur modal perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Nilai F hitung sebesar 54,924, dengan signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05), menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dapat dijelaskan dengan model regresi. Oleh karena itu, perbedaan nilai antara perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam subsektor kimia dapat dijelaskan oleh ukuran dan struktur modal perusahaan. Hasil ini juga mendukung *Trade-Off Theory*, yang mengatakan bahwa bisnis akan menyeimbangkan biaya kebangkrutan dan risiko keuangan dengan manfaat penggunaan utang, seperti perlindungan pajak. Persepsi risiko perusahaan dan prospek laba di masa depan dapat dipengaruhi oleh keputusan pendanaan dan besarnya aset perusahaan dalam model ini. Oleh karena itu, ketika kedua variabel tersebut digabungkan, hasilnya dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan dengan cara yang signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh (Nurdin & Indah, n.d.) menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan koefisien $B = 0,186$ dan signifikansi 0,000, uji t menunjukkan bahwa struktur modal (Ln_X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, dengan asumsi variabel lain tidak berubah, nilai perusahaan akan meningkat dengan setiap peningkatan struktur modal. Nilai koefisien yang baik ini menunjukkan bahwa penggunaan utang secara proporsional dalam struktur pendanaan malah meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh (Priyatama & Pratini, 2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penemuan ini mendukung *Trade-Off Theory*, yang mengatakan bahwa utang dapat meningkatkan nilai bisnis hingga batas tertentu karena adanya perlindungan pajak. Penggunaan utang yang efektif menunjukkan bahwa manajemen yakin dapat memenuhi kewajiban finansial perusahaan, memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan nilai saham. Penggunaan utang yang bijak dalam industri manufaktur sub sektor kimia dapat meningkatkan produksi atau pengembangan produk, yang akan meningkatkan laba.

Dari sudut pandang investor, manajemen risiko yang baik juga ditunjukkan oleh struktur modal yang kuat. Struktur modal yang sehat tidak hanya menghasilkan keuntungan finansial, tetapi juga meningkatkan persepsi pasar terhadap kualitas manajemen dan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga investor percaya bahwa bisnis dapat bertahan dalam jangka panjang. Akibatnya, struktur modal yang sehat secara langsung meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien $B = -0,004$ dan signifikansi = 0,000 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan (diukur dengan logaritma total aset), semakin rendah nilai perusahaan. Ini bisa terlihat sebagai bukti yang bertentangan dengan kepercayaan umum bahwa perusahaan besar selalu memiliki nilai yang lebih besar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Priyatama & Pratini, 2021) yang mana menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap nilai perusahaan.

Potensi inefisiensi skala dapat menjelaskan mengapa nilai bisnis menurun seiring dengan pertumbuhannya. Perusahaan yang terlalu besar mungkin menghadapi birokrasi yang rumit, koordinasi antar departemen yang lamban, dan biaya operasional yang berlebihan. Selain itu, dalam beberapa situasi, peningkatan aset tidak selalu dikaitkan dengan peningkatan profitabilitas atau efisiensi, sehingga jika pertumbuhan aset tidak diimbangi dengan kinerja yang lebih baik, investor mungkin menganggap pertumbuhan aset sebagai sinyal yang tidak baik. Penelitian sebelumnya, seperti Andanari (2021), menemukan bahwa perusahaan besar tidak selalu memiliki nilai investor yang tinggi.

Dalam pandangan pasar, ukuran perusahaan bukanlah satu-satunya pengukur nilai. Perusahaan besar yang tidak efisien atau tidak melakukan inovasi dapat kehilangan kepercayaan investor. Akibatnya, nilai perusahaan ditentukan oleh bagaimana perusahaan menghasilkan laba, mengelola risiko, dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Dalam situasi seperti ini, ukuran perusahaan besar dapat menurunkan nilai persepsi jika tidak dikombinasikan dengan strategi pertumbuhan yang jelas dan pencapaian kinerja keuangan yang optimal.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan hal-hal berikut:

1. Secara simultan, struktur modal dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di BEI periode tahun 2021 - 2024.
2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di BEI periode tahun 2021 - 2024.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di BEI periode tahun 2021 - 2024.

Implikasi

Hasil penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dan investor. Bagi manajemen, penting untuk menyeimbangkan antara penggunaan utang dan modal sendiri agar struktur modal optimal, tanpa menambah risiko finansial berlebih. Manajemen juga harus memperhatikan efisiensi operasional seiring dengan pertumbuhan ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar belum tentu bernilai tinggi jika tidak dikelola secara efisien dan strategis. Bagi investor, hasil ini menunjukkan bahwa penilaian terhadap nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari besar kecilnya aset, tetapi dari bagaimana perusahaan mengelola pendanaannya secara bijak.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain terbatas pada satu sub sektor kimia saja dan periode pengamatan hanya mencakup 4 tahun yaitu pada 2021-2024. Selain itu, variabel yang digunakan hanya terbatas pada struktur modal dan ukuran perusahaan, sehingga belum menggambarkan secara menyeluruh faktor-faktor lain yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, atau kebijakan dividen.

Rekomendasi

Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan objek penelitian ke sektor industri lain agar hasilnya lebih general. Periode pengamatan juga sebaiknya diperpanjang untuk menangkap tren jangka panjang. Di samping itu, menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Analisis kualitatif tambahan juga dapat dipertimbangkan untuk memperkuat interpretasi hasil kuantitatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmeti, F., & Prenaj, B. (n.d.). *A CRITICAL REVIEW OF MODIGLIANI AND MILLER'S THEOREM OF CAPITAL STRUCTURE*.
- A'yun, A. Q., Hanum, A. N., & Nurcahyono, N. (n.d.). *Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening*.
- Barokah, A. (2023). "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan*, 6(1), 1-11. <https://doi.org/10.51510/jakp.v6i1.1081>
- Brigham & Houston. (2014). *Essentials of Financial Management* (3rd ed.). Cengage Learning.
- Brigham & Houston. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Budi Dharma, Cici Winda Atila, & Amanda Damayanti Nasution. (2022). "Mengapa PBV (Price Book Value) Penting Dalam Penilaian Saham (Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI periode 2021)". *Jurnal Manajemen dan Ekonomi Kreatif*, 1(1), 80-89. <https://doi.org/10.59024/jumek.v1i1.32>
- Clarinda, L. C., Susanto, L., & Dewi, S. (2023). "PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN". *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 96-105. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22173>
- Doorasamy, M. (2021). "Capital structure, firm value and managerial ownership: Evidence from East African countries". *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 346-356. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.28](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.28)
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Universitas Diponegoro.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813-827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Isnaeni, W. A., Santoso, S. B., Rachmawati, E., & Santoso, S. E. B. (2021). "PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN". *Review of Applied Accounting Research (RAAR)*, 1(1), 17. <https://doi.org/10.30595/raar.v1i1.11720>
- Mislinawati, Annisa Fahira, Cut Faradilla, & Cut Yunina Eriva. (2021). "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020)". *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 5(2), 146-163. <https://doi.org/10.33059/jensi.v5i2.4451>
- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2023). *PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL*. 12.
- Nguyen, T. H., & Nguyen, H. A. (2020). "Capital structure and firm performance of non-financial listed companies: Cross-sector empirical evidences from Vietnam". *Accounting*, 137-150. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2019.11.002>
- Nugraha, N. M., Susanti, N., & Rhamadan Setiawan, M. (2021). "Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Owner*, 5(1), 208-218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>
- Nurdin, E., & Indah, N. (n.d.). *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*.

- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)". *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 100. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>
- Rahmasari, F. N., & Widyawati, D. (2024). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 13.
- Sari, D. S., Mutia, A., & Sudharyati, N. (2024). "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(2), 1707. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5062>
- Sartono, A. (n.d.). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (n.d.). "Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Strukur Modal sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019)". *Jurnal Akuntansi dan Pajak*.
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Bisnis* (8th ed.). Alfabeta, CV.
- Sugiyono, Prof. Dr. (2019). *Metode Penelitian*. Alfabeta, CV.
- Wufron, W. (2017). "Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Wacana Ekonomi*, 16(3), 140-154. <https://doi.org/10.52434/jwe.v16i3.404>