

Pengaruh Capital Intensity, Struktur Modal, Efektivitas Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia

Meilanita¹, Fransiska Enalia²

^{1,2}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

email: ¹meilanitamelly@gmail.com, ²fransiska_enalia@widyadharma.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the influence of capital intensity, capital structure, asset effectiveness, and firm size on the value of firms in the food and beverage subsector listed on the Indonesia Stock Exchange. The author employed associative quantitative research utilizing Eviews version 13. The population in this study consisted of 101 companies, and the sample size was 52 companies obtained through purposive sampling. Data analysis was conducted using descriptive statistical analysis, panel data models, classical assumptions (multicollinearity and heteroscedasticity), panel data regression analysis, the F-test, the coefficient of determination, and the t-test. The results of this study indicate that capital intensity has no effect on firm value, capital structure has a positive effect on firm value, asset effectiveness has no effect on firm value, and firm size has no effect on firm value. For further research, it is recommended to add other variables beyond assets, such as Return on Equity (ROE), profit growth, and corporate governance (GCG), as well as expand the research object and period.

Keywords: capital intensity, capital structure, asset effectiveness, firm size, firm value.

Abstrak

Kajian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *capital intensity*, struktur modal, efektivitas aset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan subsektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Penulis menggunakan penelitian kuantitatif asosiatif dengan memanfaatkan program Eviews versi 13. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 101 perusahaan dan sampel penelitian sebanyak 52 perusahaan yang diperoleh melalui *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan metode analisis statistik deskriptif, model data panel, asumsi klasik (multikolininearitas dan heteroskedastisitas), analisis regresi data panel, uji F, koefisien determinasi, dan uji t. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *capital intensity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, efektivitas aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menambah variabel lain di luar aset, seperti *Return on Equity* (ROE), pertumbuhan laba, maupun tata kelola perusahaan (GCG), serta memperluas objek dan periode penelitian.

Kata Kunci: capital intensity, struktur modal, efektivitas aset, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

A. PENDAHULUAN

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang mencerminkan nilai perusahaan di mata publik. Peningkatan harga saham mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan secara efisien dan menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan, sehingga peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan penting bagi perusahaan yang telah *go public*. Dalam menilai nilai perusahaan, investor umumnya menggunakan analisis fundamental dengan menitikberatkan pada informasi keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan. Melalui analisis ini, investor dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, serta menjaga stabilitas keuangan.

Capital intensity menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap aset tetap dalam menjalankan aktivitas operasional, sehingga menuntut perusahaan untuk mengelola aset secara efisien agar investasi yang besar pada aset tetap dapat memberikan kontribusi optimal terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Namun, temuan empiris terkait pengaruh capital intensity terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten. Nathalie (2024) dan Fu (2025) menemukan pengaruh positif, sedangkan Alam (2024) menunjukkan pengaruh negatif. Struktur modal yang tepat juga diperlukan untuk menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dan risiko keuangan yang ditimbulkannya. Temuan yang bervariasi juga terjadi pada struktur modal terhadap nilai perusahaan Mangku & Murti (2021), Alifian & Susilo (2024) menunjukkan pengaruh positif, sementara Canjaya (2024), Silvia, Bhagawati, & Dewi (2025) menemukan hasil berpengaruh negatif.

Efektivitas aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor. Namun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan hasil yang beragam, Fitriani & Komara (2024) serta Kadir, Malik, & Hajering (2024) menemukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Nofriyani, Halawa, & Hayati (2021), Silvia, Bhagawati, & Dewi (2025) menemukan pengaruh negatif.

Selain faktor tersebut, ukuran perusahaan turut menjadi perhatian investor dalam menilai nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas dan tingkat kepercayaan pasar yang lebih tinggi. Namun, ukuran perusahaan yang besar tidak selalu menjamin peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Ardiansah & Idayati (2024), Nathalie (2024) menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Canjaya (2024) dan Alifian & Susilo (2024) menemukan hasil berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *capital intensity*, struktur modal, efektivitas aset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia.

B. KAJIAN PUSTAKA

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Agency theory menjelaskan hubungan antara pihak yang memberikan wewenang (*principal*) dengan pihak yang menerima dan menjalankan wewenang tersebut (*agent*). Supriyono (2018: 61) berpendapat bahwa teori agensi (*agency theory*) merupakan konsep yang menggambarkan hubungan antara prinsipal sebagai pemberi kontrak dan agen sebagai penerima kontrak, di mana prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan demi mencapai tujuan atau kepentingan prinsipal.

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan salah satu pendekatan yang digunakan untuk memahami bagaimana informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan dapat memengaruhi persepsi dan keputusan investor. Suganda (2018: 15) menyatakan bahwa teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan tindakan manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor, di mana informasi tersebut dapat memengaruhi keputusan investor dalam menilai kondisi perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan akan menyampaikan sinyal kepada investor sebagai bentuk informasi mengenai pandangan mereka terhadap kondisi atau prospek perusahaan di masa depan.

3. Trade-Off Theory

Trade-off theory menjelaskan bahwa dalam menentukan struktur modal yang optimal, perusahaan harus mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Penggunaan utang dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak melalui *tax shield*, namun disisi lain meningkatkan risiko kebangkrutan dan *financial distress*. Brigham & Houston (2019: 498) menyatakan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang dengan biaya potensial yang ditimbulkan akibat kebangkrutan sehingga terbentuk struktur modal yang optimal.

4. Nilai Perusahaan

Nilai ini mencerminkan seberapa besar apresiasi dan kepercayaan pasar terhadap perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya. Menurut Adityaputra & Perdana (2024: 476), nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang umumnya berhubungan dengan harga saham. Sementara itu, Rossa, Arie, & Suryandari (2023: 88) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai sebagai gambaran tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang terbentuk melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak perusahaan didirikan hingga kondisi perusahaan saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor, karena mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Sinyal positif ini memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan dikelola dengan efektif.

5. Capital Intensity

Capital intensity atau intensitas modal merupakan salah satu bentuk dari keputusan keuangan. Keputusan ini berkaitan dengan seberapa besar perusahaan mengalokasikan dananya yang akan diinvestasikan ke dalam aset tetap. Menurut Asianingrum & Nursyirwan (2024: 5), *capital intensity* merupakan aktivitas perusahaan dalam mengalokasikan proporsi kekayaannya untuk diinvestasikan ke aset tetap untuk mendukung proses operasional dan memperoleh laba. Rasio *capital intensity* memiliki peran penting dalam mencerminkan strategi investasi perusahaan. Dengan pengelolaan yang tepat, aset tetap yang telah diinvestasikan dapat memberikan kontribusi optimal terhadap kelancaran dan efektivitas aktivitas operasional perusahaan.

Berdasarkan *signaling theory*, keputusan perusahaan dalam mengalokasikan aset tetap yang besar dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek jangka panjang dan stabilitas operasi perusahaan. Tingkat *capital intensity* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan produktivitas dan efisiensi operasional, serta menciptakan nilai tambah yang dapat memperkuat nilai perusahaan sehingga mendorong persepsi positif dari investor. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nathalie (2024), Fu (2025) juga menyatakan bahwa *capital intensity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Capital intensity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. Struktur Modal

Salah satu keputusan strategis dalam manajemen keuangan perusahaan adalah menentukan struktur modal yang sesuai. Sutrisno (2017: 245) berpendapat bahwa struktur modal merupakan perbandingan atau keseimbangan yang terbentuk antara modal asing (hutang) dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan dalam membiayai operasionalnya. Struktur modal yang baik adalah yang mampu menyeimbangkan antara risiko dan *return*. Dalam hal ini, perusahaan dituntut untuk tidak hanya fokus pada pendanaan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan dampaknya terhadap

keberlanjutan bisnis di masa depan. Struktur modal yang sehat akan mendukung perusahaan dalam menciptakan nilai yang optimal, baik bagi pemegang saham maupun pemangku kepentingan lainnya.

Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan akan berusaha mencapai struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan antara manfaat penggunaan dan biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Namun, proporsi utang terlalu tinggi, risiko keuangan meningkat sehingga menurunkan nilai perusahaan. Sesuai dengan *signaling theory*, semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan pendanaan melalui utang dibandingkan modal sendiri. Kondisi tersebut menandakan risiko keuangan yang lebih tinggi, sehingga investor cenderung kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat DER yang besar (Ananda & Lisiantara, 2022: 3976). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nofriyani, Halawa, & Hayati (2021), Alam (2024), Canjaya (2024), Ardiansah & Idayati (2024) juga menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

7. Efektivitas Aset

Efektivitas aset merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan maupun keuntungan. Efektivitas aset pada perusahaan umumnya diukur menggunakan rasio aktivitas (*activity ratio*), yang berfungsi untuk menilai sejauh mana aset dapat dimanfaatkan secara optimal dalam mendukung operasional. Menurut Kasmir (2021: 174), rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya secara efektif dalam menjalankan operasionalnya. Salah satu bentuk rasio aktivitas yang umum digunakan untuk menilai efektivitas aset adalah *Total Asset Turnover* (TATO).

Berdasarkan *agency theory*, efektivitas aset mencerminkan sejauh mana manajer mampu menggunakan seluruh aset perusahaan secara efisien untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan meminimalkan konflik keagunan. Semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya, maka semakin tinggi pula produktivitas dan kinerja finansial yang dapat dicapai. Kondisi ini menciptakan persepsi positif dari investor mengenai prospek perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mangku & Murti (2021), Fitriani & Komara (2024), Kadir, Malik, & Hajering (2024) juga menyatakan bahwa efektivitas aset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Efektivitas aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

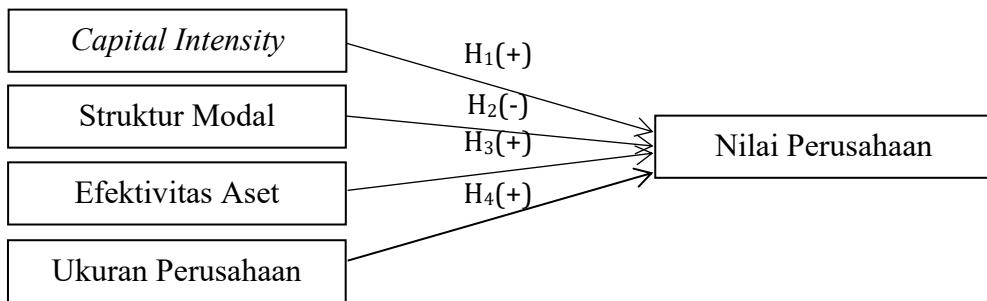
8. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dipahami sebagai gambaran tentang besar kecilnya suatu perusahaan yang sering digunakan dalam menilai kondisi dan kapasitas perusahaan. Kalbuana *et al.*, (2021: 192) menyatakan bahwa ukuran perusahaan juga dapat dipahami sebagai indikator yang menunjukkan besarnya kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan melalui pasar modal serta memiliki kekuatan tawar yang lebih baik dalam menjalin berbagai kontrak yang mendukung aktivitas operasionalnya.

Menurut *signaling theory*, ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai tingkat stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki kemampuan dalam mengakses berbagai sumber pendanaan serta membangun reputasi yang lebih kuat di pasar. Kondisi ini menjadikan perusahaan lebih diperlakukan oleh investor dan pihak berkepentingan lainnya, sehingga persepsi positif tersebut mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh

Ardiansah & Idayati (2024), Fitriani & Komara (2024), Nathalie (2024) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Sumber: Tinjauan Literatur, 2025

Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

C. Metode Penelitian

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan diartikan sebagai ukuran yang menunjukkan seberapa besar pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan.	$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$ (Sutrisno, 2017: 214)
Capital Intensity	Capital intensity menggambarkan proporsi investasi perusahaan pada aset tetap yang diukur melalui perbandingan antara total aset tetap dan total aset.	$\text{Capital Intensity} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$ (Asianingrum & Nursyirwan, 2024: 5)
Struktur Modal	Struktur modal diukur menggunakan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) untuk menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang terhadap ekuitas.	$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Sutrisno, 2017: 208)
Efektivitas Aset	Efektivitas aset diukur menggunakan <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan.	$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$ (Kasmir, 2021: 174)
Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan merupakan indikator besar kecilnya perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset.	$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total assets})$ (Kalbuana et al., 2021: 192)

Sumber: Data Olahan, 2025

Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan tahunan yang diperoleh dari website www.idx.co.id. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor *food and beverage*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah sebesar 101 perusahaan. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *non-probability sampling*, yaitu *purposive sampling*. Teknik ini dilakukan dengan cara memilih sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan sebelumnya oleh peneliti. Sampel yang digunakan sebanyak 52 perusahaan. Pendekatan analisis statistik dilakukan dengan memanfaatkan program Eviews versi 13. Definisi operasional dan pengukuran variabel disajikan pada Tabel 1.

D. Pembahasan

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	CI	DER	TATO	SIZE	PBV
Mean	0.378221	1.647119	1.246331	28.92235	2.182959
Median	0.343603	0.895678	0.905485	28.91529	1.548693
Maximum	3.000817	92.50039	24.51100	32.93787	41.58936
Minimum	0.022497	-23.61757	0.035212	24.60427	-35.18188
Std. Dev.	0.237484	6.480578	1.892993	1.668256	4.098830
Skewness	5.283777	10.86329	9.092554	-0.076227	1.096396
Kurtosis	58.38867	152.1988	103.0434	2.962734	61.70246
Observations	260	260	260	260	260

Sumber: Data Olahan Eviews 13, 2025

Berdasarkan Tabel 2, jumlah data dalam penelitian ini adalah sebanyak 260 data. Variabel yang digunakan yaitu *capital intensity* (CI), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), ukuran perusahaan (SIZE), dan *Price to Book Value* (PBV). Variabel *capital intensity* (CI) memiliki nilai maksimum sebesar 3,0008, yang menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat investasi tetap yang tinggi sehingga menuntut pengelolaan aset yang efisien agar mampu memberikan kontribusi terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,6471 yang mencerminkan penggunaan utang yang relatif lebih besar dibandingkan ekuitas. Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki nilai *skewness* sebesar 9,0926 yang menunjukkan distribusi data tidak simetris dan cenderung menyebar ke kanan. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,6683 yang mengindikasikan variasi ukuran perusahaan relatif rendah. Variasi ukuran perusahaan yang relatif rendah menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel penelitian memiliki skala aset yang tidak jauh berbeda. Sementara itu, variabel *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai maksimum sebesar 41,5893 yang mencerminkan adanya perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi dibandingkan nilai bukunya. Hal ini mencerminkan perbedaan persepsi investor dalam menilai nilai perusahaan.

2. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Proses pemilihan model dalam regresi data panel dilakukan dengan membandingkan hasil dari beberapa uji, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Berdasarkan Tabel 3, dari rangkaian pengujian yang telah dilakukan, yaitu Uji Chow, Uji

Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM), maka diperoleh bahwa model data panel yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 3. Kesimpulan Pemilihan Model

Keterangan	Hasil Uji	Model
Uji Chow	0.0000	FEM
Cross-section F < 0.05, FEM		
Cross-section F > 0.05, CEM		
Uji Hausman	0.8339	REM
Cross-section random < 0.05, FEM		
Cross-section random > 0.05, REM		
Uji Lagrange Multiplier	0.0000	REM
Cross-section Breusch-Pagan < 0.05, REM		
Cross-section Breusch-Pagan < 0.05, CEM		

Sumber: Data Olahan Eviews 13, 2025

3. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, model regresi yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). Penelitian ini melakukan uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

a. Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

	CI	DER	TATO	SIZE
CI	1.000000	0.024449	0.204738	-0.190322
DER	0.024449	1.000000	-0.030803	-0.019786
TATO	0.204738	-0.030803	1.000000	-0.255486
SIZE	-0.190322	-0.019786	-0.255486	1.000000

Sumber: Data Olahan Eviews 13, 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 4, dapat dilihat bahwa seluruh nilai koefisien korelasi antar variabel independen lebih kecil dari 0,80. Dengan demikian, model penelitian dinyatakan tidak mengalami masalah multikolinearitas.

b. Heterokedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.182171	4.274580	1.680205	0.0941
CI	0.240669	0.705351	0.341205	0.7332
DER	-0.027724	0.020421	-1.357623	0.1758
TATO	0.013718	0.082297	0.166685	0.8677
SIZE	-0.192580	0.145182	-1.326479	0.1859

Sumber: Data Olahan Eviews 13, 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 5, dapat dilihat bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

4. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji pemilihan model sebelumnya, diperoleh bahwa model regresi data panel yang tepat untuk penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil uji rem pada Tabel 6, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$PBV = 0,0837 + 0,7041CI + 0,4481DER - 0,0271TATO + 0,0390SIZE + \epsilon$$

5. Uji F

Uji F merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh secara bersama-sama dari variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian yang digunakan yaitu jika nilai sig. $< 0,05$. Berdasarkan Tabel 6, diperoleh nilai sig sebesar $0,0000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa uji F layak untuk dilakukan penelitian atau dapat disimpulkan model penelitian telah memenuhi kriteria Fit.

Tabel 6. Hasil Uji Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.083731	5.898880	0.014194	0.9887
CI	0.704064	0.810056	0.869154	0.3856
DER	0.448105	0.022159	20.22200	0.0000
TATO	-0.027113	0.092039	-0.294584	0.7686
SIZE	0.039023	0.200673	0.194463	0.8460

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		2.258427	0.5496
Idiosyncratic random		2.044313	0.4504

Weighted Statistics			
R-squared	0.619082	Mean dependent var	0.819122
Adjusted R-squared	0.613107	S.D. dependent var	3.270220
S.E. of regression	2.034101	Sum squared resid	1055.080
F-statistic	103.6088	Durbin-Watson stat	1.575423
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.476479	Mean dependent var	2.182959
Sum squared resid	2278.001	Durbin-Watson stat	0.729673

Sumber: Data Olahan Eviews 13, 2025

6. Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 6, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,6131. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *capital intensity*, struktur modal, efektivitas aset, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 61,31 persen. Sedangkan sisanya sebesar 38,69 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

7. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh capital intensity, struktur modal, efektivitas aset, dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

a. Pengaruh *Capital Intensity* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan *capital intensity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 6, *capital intensity* menunjukkan nilai koefisien positif sebesar 0,7041 dengan signifikansi 0,3856, hasil pengujian menunjukkan bahwa *capital intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_1 ditolak.

Secara teori *capital intensity* dipandang sebagai sinyal positif sebagaimana dijelaskan dalam *signaling theory*, pada praktiknya investor cenderung lebih memperhatikan

kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tersebut secara efisien dan menghasilkan laba yang berkelanjutan. Selain itu, investasi aset tetap yang tinggi berpotensi meningkatkan beban penyusutan dan biaya operasional perusahaan. Apabila peningkatan aset tetap tidak diikuti dengan peningkatan pendapatan dan profitabilitas, maka capital intensity justru tidak memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini menyebabkan *capital intensity* kurang mampu menjadi sinyal yang kuat bagi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alam (2024) yang menyatakan bahwa *capital intensity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 6, struktur modal menunjukkan nilai koefisien positif sebesar 0,4481 dengan signifikansi sebesar 0,0000, hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis H_2 ditolak.

Jika dikaitkan dengan *trade-off theory*, temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan DER tidak selalu dipersepsi sebagai peningkatan risiko kebangkrutan yang menurunkan nilai perusahaan. Selanjutnya, berdasarkan *signaling theory*, temuan ini mengindikasikan bahwa sinyal yang ditangkap investor tidak semata-mata ditentukan oleh tingginya DER, tetapi oleh bagaimana utang tersebut dikelola dan dimanfaatkan. Pada perusahaan yang mampu menggunakan utang secara produktif serta menjaga stabilitas kinerja, peningkatan DER justru dipersepsi pasar sebagai sinyal positif terhadap prospek perusahaan, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mangku & Murti (2021), Alifian & Susilo (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Efektivitas Aset terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga menyatakan efektivitas aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 6, efektivitas aset menunjukkan nilai koefisien -0,0271 dengan signifikansi sebesar 0,7686, hasil pengujian menunjukkan bahwa efektivitas aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis H_3 ditolak.

Jika dikaitkan dengan *agency theory*, hasil ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa efektivitas pengelolaan aset dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dari sudut pandang persepsi investor, tingginya tingkat perputaran aset belum tentu dipandang sebagai sinyal positif apabila peningkatan penjualan yang dihasilkan tidak diikuti oleh peningkatan profitabilitas dan efisiensi biaya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nofriyani, Halawa, & Hayati (2021) serta Silvia, Bhegawati, & Dewi (2025) yang menyatakan bahwa efektivitas aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis H_3 ditolak.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 6, ukuran perusahaan menunjukkan nilai koefisien positif sebesar 0,0390 dengan signifikansi sebesar 0,8460, hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_4 ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dianggap sebagai sinyal yang kuat oleh investor. Dari persepsi investor, besarnya total aset belum tentu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Investor cenderung menilai perusahaan berdasarkan kinerja yang dapat langsung memengaruhi nilai pasar, seperti tingkat profitabilitas, efisiensi penggunaan modal, dan kemampuan menghasilkan arus kas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Canjaya

(2024) serta Alifian & Susilo (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

E. PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *capital intensity*, efektivitas aset, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan perusahaan menjadi faktor yang lebih diperhatikan investor dibandingkan karakteristik aset dan skala perusahaan. Adapun saran bagi penelitian selanjutnya adalah menambahkan variabel lain di luar aset, seperti *Return on Equity* (ROE), pertumbuhan laba, tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) dan memperluas objek dan periode penelitian untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 7(1), 472-488.
- Alam, R. (2024). Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, Ukuran Perusahaan, *Capital Intensity* dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. *Global Accounting: Jurnal Akuntansi*, 3(1), 1-9.
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 46-55.
- Ardiansah, F., & Idayati, F. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(1), 1-16.
- Asianingrum, D. F., & Nursyirwan, V. I. (2024). Pengaruh *Capital Intensity* terhadap Agresivitas Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan Perencanaan Kebijakan*, 2(1), 1-13.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management (Fifteenth edition)*. Boston. Cengage.
- Canjaya, P. A. (2024). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022). *Global Accounting: Jurnal Akuntansi*, 3(1), 1-11.
- Fitriani, S. F., & Komara, E. F. (2024). Pengaruh Total Asset Turnover, Current Ratio, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Intervening. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 20(2), 433-445.
- Fu, K. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Capital Intensity, Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan Subsector Food & Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023. *Prosiding Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 1-10.

- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3974-3987.
- Kadir, D., & Malik, F. A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Efektivitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 7(3), 323-331.
- Kalbuana, N., Christelia, S., Kurnianto, B., Purwanti, T., & Tho'in, M. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Nilai Perusahaan Terhadap *Tax Avoidance* Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 12(2), 190-202.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi*. Depok: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mangku, I. K., & Murti, I. I. (2021). Pengaruh Efektivitas Keputusan Investasi, Manajemen Aktiva, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan-perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-20). *Efektif Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(2), 137-152.
- Nathalie, C. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Intensitas Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Telah Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *Global Accounting: Jurnal Akuntansi*, 3(1), 1-10.
- Nofriyani, F. E., Halawa, R. A. K., & Hayati, K. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Aktivitas, *Current Ratio*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 1(3), 136-144.
- Rossa, P. A. E., Arie, A. A. P. G. B., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88-99.
- Silvia, N. K. E., Bhegawati, D. A. S., & Dewi, N. P. S. (2025). Pengaruh *Return on Assets*, Keputusan Investasi, *Total Assets Turnover*, *Earning Per Share*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 7(2), 484-499.
- Suganda, T. R. (2018). Event Sudy: *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: Seribu Bintang.
- Supriyono, R. A. (2018). *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta: Gadjah Mada
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonesia. Yogyakarta.