

Dampak Struktur Modal Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia

Ni Putu Budiadnyani¹⁾, Wafid Azizah²⁾, Putu Pande R. Aprilyani Dewi³⁾

^{1,2,3)} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Nasional
^{1,2,3)} putubudiadnyani@undiknas.ac.id

ABSTRACT

Firm value is a crucial metric that reflects a company's performance and influences investor perceptions. This study aims to investigate the impact of capital structure and corporate governance on the firm value of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study used data from food and beverage companies in 2018 and 2023 with the sample determined through purposive sampling. Data analysis was conducted using multiple regression tests. The findings contribute to the understanding of how capital structure and corporate governance mechanisms, such as the audit committee and board of commissioners, can influence the value of companies in the food and beverage industry in Indonesia. The results of this study provide valuable insights for company management, investors, and policymakers in the food and beverage sector, highlighting the importance of optimizing capital structure and strengthening corporate governance practices to enhance firm value.

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan metrik penting yang mencerminkan kinerja perusahaan dan mempengaruhi persepsi investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2018 dan 2023, dengan sampel yang ditentukan melalui purposive sampling. Analisis data dilakukan dengan menggunakan uji regresi berganda. Temuan penelitian ini berkontribusi pada pemahaman tentang bagaimana struktur modal dan mekanisme tata kelola perusahaan, seperti komite audit dan dewan komisaris, dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam industri makanan dan minuman di Indonesia. Hasil penelitian ini memberikan wawasan yang berharga bagi manajemen perusahaan, investor, dan pembuat kebijakan di sektor makanan dan minuman, yang menyoroti pentingnya mengoptimalkan struktur modal dan memperkuat praktik tata kelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: struktur modal; nilai perusahaan; tata kelola

1. PENDAHULUAN

Perusahaan dalam sub sektor makanan dan minuman mengalami peningkatan dimana pada tahun 2017 tercatat terdapat 24 perusahaan dan di tahun 2021 terdapat sebanyak 30 perusahaan, serta dengan melihat kondisi perekonomian saat ini, terdapat persaingan yang ketat antar perusahaan, khususnya perusahaan makanan dan minuman. Dalam industri makanan dan minuman, perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kinerjanya untuk mencapai tujuan tertentu seperti memaksimalkan laba, memberi manfaat bagi pemilik dan pemegang saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Amin, 2021). Nilai ini sangat penting karena berfungsi sebagai indikator kinerja perusahaan, yang mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dalam industri makanan dan minuman yang sangat kompetitif, beberapa faktor secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian telah menunjukkan bahwa elemen-elemen

seperti struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tata kelola perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan (Bidaya *et al.*, 2023; Lamuda, Yusuf and Ibrahim, 2020; Jajang Romansyah, Mochamad Zakaria and Lusiana Yulianti, 2021; Suriawinata and Nurmalita, 2022; Nurhandari, Fatimah and Choiriyah, 2023; Aprilyani, Widyarti and Hamida, 2021).

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan penting bagi pemilik perusahaan karena mencerminkan kemakmuran pemegang saham (Lamuda *et al.*, 2020). Investor mengandalkan berbagai metrik penilaian seperti nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti struktur kekayaan, ukuran perusahaan, struktur modal, kualitas manajemen, kinerja keuangan, dan tata kelola perusahaan (Willim, 2022; Amin, 2021; Irwanto, Edward and Teng, 2023; Rahma *et al.*, 2023; Nurhasanah, Miranti and Wulandari, 2022). Faktor-faktor ini

memainkan peran penting dalam menentukan keberhasilan dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka Panjang (Pratiwi, Ratnawati and Maqsudi, 2023; Rasuani and Kufepaksi, 2022). Profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan merupakan elemen kunci yang mempengaruhi nilai perusahaan (Jajang Romansyah, Mochamad Zakaria and Lusiana Yulianti, 2021; Nurhandari, Fatimah and Choiriyah, 2023; Noviyati and Wulandari Agustiningasih, 2023; Suriawinata and Nurmalita, 2022; Mubaraq *et al.*, 2021; Aprilyani, Widyarti and Hamida, 2021; Kevin and Simbolon, 2022; Mohammad Nugraha, 2020; Ismantara and Handojo, 2022; Renaldo *et al.*, 2023; Paramitha, 2020; Bidaya *et al.*, 2023; Sugosha, 2020; Alfisah, Kurniaty and Rizka Zulfikar, 2022).

Struktur modal, yaitu perpaduan antara pendanaan utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan, memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Beberapa penelitian telah menyoroti pentingnya struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sebagai contoh, penelitian telah menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Pratiwi *et al.*, 2023). Selain itu, telah ditemukan bahwa variabel struktur modal berpengaruh dominan terhadap nilai perusahaan (Amin, 2021). Selain itu, profitabilitas telah diidentifikasi sebagai faktor kunci yang memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Paramitha, 2020). Selain itu, ukuran perusahaan telah terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan pentingnya faktor lain selain struktur modal dalam menentukan nilai perusahaan (Noviyati & Wulandari Agustiningasih, 2023). Dalam konteks sektor makanan dan minuman, di mana banyak penelitian ini telah dilakukan, struktur kekayaan perusahaan di industri ini telah ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karakteristik sektor ini, seperti nilai aset produktif yang tinggi, yang membuat perusahaan mencari pendanaan internal dan memberi sinyal kepada investor untuk fokus memaksimalkan laba tanpa menambah beban keuangan melalui utang yang berlebihan (Lamuda *et al.*, 2020). Secara keseluruhan, temuan ini menggarisbawahi hubungan yang rumit antara struktur modal dan nilai perusahaan, yang menekankan perlunya perusahaan untuk mempertimbangkan dengan cermat bauran pembiayaan mereka untuk mengoptimalkan nilai mereka di pasar.

Mekanisme tata kelola perusahaan, termasuk karakteristik dewan, struktur kepemilikan, dan keberadaan direktur independen, telah terbukti secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan memainkan peran penting dalam memengaruhi nilai perusahaan di samping struktur modalnya. Penelitian telah menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan memiliki

dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Mubaraq *et al.*, 2021). Selain itu, penerapan tata kelola perusahaan telah terbukti memoderasi hubungan antara struktur kepemilikan, struktur modal, dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek. Praktik tata kelola perusahaan yang baik, termasuk komponen seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit, dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan (Rahma *et al.*, 2023). Dalam konteks nilai perusahaan, struktur modal merupakan faktor penentu utama. Penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan variabel struktur modal memberikan pengaruh yang dominan terhadap nilai perusahaan (Willim, 2022; Amin, 2021).

Dalam penelitian ini, mekanisme tata kelola perusahaan yang akan diteliti adalah komite audit dan dewan komisaris. Elemen-elemen tata kelola perusahaan ini telah terbukti secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian-penelitian sebelumnya. Komite audit memainkan peran penting dalam mengawasi pelaporan keuangan perusahaan dan proses pengendalian internal, yang dapat meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor. Dewan komisaris, sebagai dewan pengawas, bertanggung jawab untuk memantau kinerja manajemen perusahaan dan memastikan keselarasan dengan kepentingan pemegang saham. Penelitian ini berfokus pada dua mekanisme tata kelola perusahaan yang penting ini, penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan tentang bagaimana kualitas pengawasan dan pengendalian dapat mempengaruhi nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam lingkup tata kelola perusahaan, komite audit dan dewan komisaris merupakan mekanisme penting yang secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Komite audit memainkan peran penting dalam mengawasi pelaporan keuangan dan pengendalian internal, sehingga meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor (Rahma *et al.*, 2023). Di sisi lain, dewan komisaris, sebagai dewan pengawas, bertanggung jawab untuk memantau kinerja manajemen dan memastikan keselarasan dengan kepentingan pemegang saham.

Temuan penelitian ini penting karena memberikan wawasan tentang hubungan yang kompleks antara struktur modal, tata kelola perusahaan, dan nilai perusahaan. Studi mengenai faktor-faktor ini sangat penting bagi perusahaan, investor, dan pembuat kebijakan di sektor makanan dan minuman di Indonesia untuk lebih memahami bagaimana mengoptimalkan kinerja perusahaan dan menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori *trade-off* dalam struktur modal menyatakan bahwa perusahaan bertujuan untuk mencapai keseimbangan antara keuntungan dan kerugian yang terkait dengan penggunaan utang. Teori ini menyatakan bahwa selama manfaat dari penggunaan utang lebih besar daripada biayanya, tambahan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika biaya lebih besar daripada manfaatnya, perusahaan harus menahan diri untuk tidak meningkatkan tingkat utang mereka untuk mempertahankan atau memaksimalkan nilai pasar mereka. Inti dari teori *trade-off* terletak pada pengoptimalan struktur modal untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan menimbang secara hati-hati manfaat seperti perlindungan pajak bunga terhadap biaya seperti risiko kebangkrutan yang terkait dengan utang. Dalam rangka meningkatkan laba dalam jangka pendek dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, perusahaan harus fokus pada berbagai faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Kinerja keuangan, leverage, ukuran perusahaan, modal intelektual, kebijakan dividen, dan struktur modal merupakan hal yang sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan (Aprilyani, Widyarti and Hamida, 2021; Ismantara and Handoyo, 2022; Kevin and Simbolon, 2022; Lamuda, Yusuf and Ibrahim, 2020; Penuam, Burhan and Subiyantoro, 2021). Upaya memaksimalkan nilai perusahaan berkaitan erat dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Alfisah, Kurniaty and Rizka Zulfikar, 2022; Rahma *et al.*, 2023).

Struktur modal merupakan aspek fundamental bagi perusahaan karena mewakili bauran utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai operasi dan investasi (Nurhandari *et al.*, 2023). Ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan kebutuhan modalnya, dengan perusahaan yang lebih besar membutuhkan lebih banyak modal untuk mempertahankan dan mengembangkan operasinya (Widjanarko *et al.*, 2023). Manajemen yang efektif atas kekuatan dan kelemahan perusahaan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Rahma *et al.*, 2023). Kinerja keuangan dan manajemen laba yang baik sangat penting untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan (Istutik *et al.*, 2024). Manajer perlu mempertimbangkan dengan cermat faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan, dan profitabilitas ketika menentukan kebijakan utang untuk meningkatkan nilai perusahaan (Nugraha *et al.*, 2020). Pada akhirnya, tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Lamuda *et al.*, 2020).

Tata Kelola Perusahaan yang efektif sangat penting untuk mengawasi dan mengelola perusahaan

untuk menghasilkan nilai bagi semua pemangku kepentingan. Tata kelola perusahaan didefinisikan sebagai sistem dan struktur yang mengatur perusahaan secara efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mendistribusikan manfaat kepada berbagai pihak yang berkepentingan (Rahma *et al.*, 2023). Penguatan praktik tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kontrol eksternal untuk memitigasi konflik keagenan tanpa mempengaruhi struktur kepemilikan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Mubaraq *et al.*, 2021).

Dewan komisaris memainkan peran penting dalam mengawasi operasi perusahaan dan memastikan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG). Mereka bertanggung jawab untuk mengawasi dewan direksi, memantau implementasi kebijakan, dan menjaga netralitas terhadap keputusan yang dibuat oleh dewan direksi (Rahma *et al.*, 2023). Komisaris independen dalam dewan direksi sangat penting karena mereka diharapkan dapat memberikan pengawasan yang tidak bias dan berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks tata kelola perusahaan, komite audit adalah proksi penting lainnya untuk memastikan praktik tata kelola yang baik. Penelitian telah menunjukkan bahwa komite audit, bersama dengan faktor-faktor lain seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen, dapat berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Komite audit sering kali berfungsi sebagai komponen penting dalam memoderasi hubungan antara berbagai aspek keuangan seperti pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, struktur modal, kesulitan keuangan, dan nilai perusahaan (Pratiwi *et al.*, 2023). Secara keseluruhan, dewan komisaris dan komite audit merupakan bagian integral dari struktur tata kelola perusahaan yang memberikan kontribusi signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Peran mereka dalam mengawasi manajemen, memastikan kepatuhan terhadap peraturan, dan meningkatkan transparansi sangat penting untuk operasi bisnis yang berkelanjutan dan sukses.

Teori Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan penambahan utang, terutama ketika struktur modal berada di bawah titik optimal. Teori ini berkaitan erat dengan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa leverage melalui utang dapat memberikan lebih banyak manfaat daripada biaya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Amin, 2021). Teori *trade-off* mengindikasikan bahwa manajer harus menemukan keseimbangan antara keuntungan dari penghematan pajak dan biaya potensial dari kesulitan keuangan ketika menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan (Widjanarko *et al.*, 2023).

Struktur modal merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Penelitian Velicia et al. (2022) mengindikasikan bahwa struktur modal dan kualitas manajemen berdampak positif terhadap nilai perusahaan, dengan belanja modal memoderasi pengaruh tersebut. Demikian pula, Nurhandari et al. (2023) dan Amin (2021) juga menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, Mubaraq et al. (2021) menyajikan hasil yang bertentangan, menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dapat bervariasi berdasarkan indikator yang berbeda. Lebih lanjut, penelitian Lamuda et al. (2020) menunjukkan bahwa struktur kekayaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, terutama pada sektor makanan dan minuman yang mengandalkan nilai aset produktif yang tinggi. Selain itu, penelitian oleh Noviyati & Wulandari Agustiningsih (2023) menekankan dampak positif dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini:

H₁: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian telah menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen di dewan komisaris berdampak positif terhadap nilai perusahaan dengan meningkatkan praktik tata kelola dan pengawasan. Anggota dewan yang independen cenderung tidak terpengaruh oleh kepentingan internal, yang mengarah pada proses pengawasan dan pengambilan keputusan yang lebih efektif di dalam perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan kinerja dan nilai perusahaan (Ningsi et al., 2022). Penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan dengan meningkatkan praktik tata kelola perusahaan. Anggota dewan yang independen seringkali lebih efektif dalam mengawasi operasi perusahaan tanpa dipengaruhi oleh kepentingan internal, sehingga berkontribusi pada peningkatan kinerja dan nilai perusahaan. Selain itu, sebuah penelitian oleh Ismantara & Handoyo (2022) menekankan pentingnya dewan komisaris sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian mereka mengeksplorasi bagaimana berbagai aspek seperti kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan komposisi dewan, termasuk dewan komisaris, dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui mediasi struktur modal. Berdasarkan pada hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini:

H₂: Dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Komite audit, sebagai komponen penting dari tata kelola perusahaan, memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian

telah menunjukkan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang efektif, termasuk keberadaan komite audit, berdampak positif terhadap nilai perusahaan dengan memastikan transparansi keuangan, akuntabilitas, dan kepatuhan terhadap peraturan (Rahma et al., 2023). Fungsi pengawasan dan pemantauan komite audit berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan, yang pada gilirannya mempengaruhi nilai perusahaan secara positif (Isaac & Setiawan, 2022). Selain itu, faktor-faktor seperti modal intelektual, kebijakan dividen, dan struktur modal, yang sering diawasi oleh komite audit, telah ditemukan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan di sektor makanan dan minuman, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan (Rasuani & Kufepaksi, 2022). Oleh karena itu, keberadaan komite audit yang aktif dan independen sangat penting untuk menjaga praktik tata kelola perusahaan yang baik, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan dan transparansi. Berdasarkan pada hal tersebut, maka hipotesis menjadi:

H₃: Komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. METODOLOGI

Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data melalui situs internet: (www.idx.co.id). Pemilihan sampel perusahaan makanan dan minuman karena perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang akan terus mengalami pertumbuhan. Hal ini karena perusahaan makanan dan minuman tetap menjadi kebutuhan utama, sehingga walaupun kondisi ekonomi kurang baik atau buruk sekalipun, produk makanan dan minuman akan tetap dibutuhkan masyarakat. Jumlah populasi sebanyak 26 perusahaan makanan dan minuman. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023 secara berturut-turut.
- 2) Perusahaan makanan dan minuman yang menerbitkan laporan tahunan secara lengkap dari tahun 2018-2023.
- 3) Perusahaan yang memiliki dewan komisaris dan komite audit.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut maka jumlah sampel dari penelitian ini dapat dijelaskan pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel

No	Karakteristik Sampel	Ket
1	Perusahaan makanan dan minuman yang secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023	24
2	Perusahaan makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara lengkap dari tahun 2018-2023	(2)
3	Perusahaan yang tidak memiliki dewan komisaris dan komite audit	(3)
Jumlah Sampel Penelitian (Perusahaan makanan dan minuman)		19
Jumlah sampel selama penelitian		114

Sumber: Data diolah, 2024

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV) adalah rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Tahun 2018-2023. Rasio ini digunakan untuk menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya. Satuan pengukuran PBV adalah dalam persentase.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\% \dots (1)$$

Variabel independent dalam penelitian ini adalah struktur modal, dewan komisaris, dan komite audit. Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Tahun 2018-2021. Satuan pengukuran DER adalah dalam persentase.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots (2)$$

Dewan Komisaris, adalah organ emiten atau perusahaan publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasat serta memberi nasihat kepada direksi dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/ 2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik. Dewan komisaris dihitung menggunakan jumlah dewan komisaris yang dimiliki perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Dewan\ Komisaris = \Sigma\ Dewan\ Komisaris \dots (3)$$

Pengukuran Komite Audit, adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris dalam peraturan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 55/ POJK.04/2015 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Ukuran komite audit dihitung menggunakan jumlah komite audit yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Komite\ Audit = \Sigma\ Komite\ Audit \dots (4)$$

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji antara satu variabel terikat dengan lebih dari satu variabel bebas. Model analisis linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan (PBV)

α : Konstanta

β1 β2 β3 : Koefisien Regresi

X1 : Struktur modal

X2 : Dewan Komisaris

X3 : Komite Audit

e : Faktor gangguan stokastik pada observasi atau pengamatan yang ke i.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, model terlebih dulu di uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji antara satu variabel terikat dengan lebih dari satu variabel bebas. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Nilai Beta	Nilai signifikansi
(Constant)	-6.075	.367
Struktur modal	1.446	.056
Dewan Komisaris	0.633	.023
Komite Audit	2.133	.320

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan nilai pada Tabel 4.6, maka persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini menjadi:

$$Y = -6,075 + 1,446X_1 + 0,633X_2 - 2,133X_3$$

Persamaan tersebut di atas berarti bahwa:

a. Konstanta

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai konstanta yang diperoleh sebesar minus 6,075 nilai ini berarti bahwa apabila tingkat struktur modal, dewan komisaris, dan komite audit bernilai nol, maka nilai dari nilai perusahaan sebesar -6,075.

b. Struktur modal

Nilai koefisien untuk variabel struktur modal 1,446 dengan tingkat signifikansi 0,056. Hal ini berarti, apabila struktur modal naik satu-satuan, maka nilai dari nilai perusahaan akan naik sebesar 1,446 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

c. Dewan komisaris

Nilai koefisien untuk variabel dewan komisaris sebesar 0,633 dengan tingkat signifikansi 0,023. Hal ini berarti, apabila dewan komisaris naik satu-satuan, maka nilai dari nilai perusahaan akan naik sebesar 0,633 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

d. Komite audit

Nilai koefisien untuk variabel komite audit sebesar 2,133 dengan tingkat signifikansi 0,320. Hal ini berarti, apabila komite audit tidak lebih dari satu-satuan, maka komite audit sebesar 2,133, yang berarti setiap peningkatan atau penurunan komite audit dianggap tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis pengaruh struktur modal, dewan komisaris, dan komite audit terhadap nilai perusahaan pada Tabel 2 menunjukkan bahwa:

a. Pengujian Hipotesis (H_1)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai signifikan sebesar 0,056 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_1 ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun arah hubungan struktur modal dan nilai perusahaan sejalan dengan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, struktur modal saja mungkin bukan pendorong yang cukup kuat bagi nilai perusahaan dalam konteks perusahaan makanan dan minuman yang diteliti. Kurangnya signifikansi statistik menunjukkan bahwa faktor-faktor lain, seperti praktik tata kelola perusahaan, mungkin memainkan peran yang lebih penting dalam menentukan nilai keseluruhan perusahaan-perusahaan ini.

Teori *trade-off* menunjukkan bahwa perusahaan harus mencari struktur modal yang optimal yang menyeimbangkan manfaat pajak dari pembiayaan utang dengan potensi biaya kesulitan keuangan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam industri makanan dan minuman, keputusan struktur modal mungkin bukan penentu utama nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini menyiratkan bahwa faktor-faktor strategis dan operasional lainnya, terutama yang terkait dengan tata kelola perusahaan, mungkin memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap proses penciptaan nilai bagi perusahaan.

Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Pratiwi et al. (2023) menunjukkan bahwa meskipun struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

namun tidak signifikan secara statistik dalam konteks spesifik sektor makanan dan minuman. Hal sejalan juga disampaikan dalam penelitian Alfisah et al. (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menekankan bahwa kinerja keuangan memainkan peran yang lebih penting dalam menentukan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismantara & Handojo (2022), yang mengindikasikan bahwa meskipun struktur modal dapat memediasi hubungan tertentu, namun pengaruh langsungnya terhadap nilai perusahaan masih belum signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa peran struktur modal mungkin lebih bersifat sebagai fasilitator daripada pendorong langsung nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis (H_2)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris memiliki nilai signifikan sebesar 0,023 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_2 diterima.

Anggota dewan yang independen, yang cenderung tidak terpengaruh oleh kepentingan internal, memainkan peran penting dalam proses pengawasan dan pengambilan keputusan yang efektif di dalam perusahaan. Objektivitas dan komitmen mereka terhadap kepentingan pemangku kepentingan dapat menghasilkan manajemen yang lebih transparan dan akuntabel, sehingga menumbuhkan lingkungan yang kondusif untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, keahlian dan perspektif yang beragam yang dibawa oleh dewan komisaris yang terstruktur dengan baik dapat membantu memandu keputusan strategis, mengidentifikasi peluang pertumbuhan, dan memitigasi risiko, yang semuanya penting untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Hasil ini mendukung teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa struktur modal yang optimal, di mana manfaat dari pembiayaan utang dimaksimalkan sementara biaya kesulitan keuangan diminimalkan, dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Hubungan positif dan signifikan antara dewan komisaris dan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang efektif, yang difasilitasi oleh dewan komisaris yang independen dan beragam, dapat meningkatkan potensi penciptaan nilai dari struktur modal perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah mengeksplorasi berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ismantara & Handojo (2022) menemukan bahwa dewan direksi, di antara faktor-faktor lain, mempengaruhi nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis (H_3)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel komite audit memiliki nilai signifikan sebesar 0,320 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H_3 ditolak.

Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan dan komposisi komite audit mungkin tidak memiliki dampak langsung yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan di perusahaan makanan dan minuman yang diteliti. Temuan ini bertentangan dengan prediksi teori *trade-off*, yang menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal dan praktik tata kelola perusahaan yang efektif, termasuk komite audit yang kuat, dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tidak adanya hubungan langsung yang signifikan antara komite audit dan nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat mengindikasikan bahwa peran komite audit lebih kompleks atau bergantung pada konteks, yang berpotensi beroperasi melalui jalur tidak langsung atau bersamaan dengan mekanisme tata kelola lainnya.

Perusahaan mungkin hanya mematuhi peraturan yang mewajibkan adanya komite audit, tanpa sepenuhnya memanfaatkan potensinya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Keberadaan komite audit tidak menjamin efektivitasnya dalam meningkatkan tata kelola perusahaan dan penciptaan nilai. Keberadaan komite audit merupakan persyaratan peraturan yang bertujuan untuk meningkatkan tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan. Namun, hanya dengan adanya komite audit tidak menjamin efektivitasnya dalam mencapai tujuan tersebut. Komposisi, independensi, dan tanggung jawab spesifik komite audit sangat penting dalam menentukan dampaknya terhadap kinerja dan nilai perusahaan (Rahma et al., 2023).

5. PENUTUP

Penutup terdiri dari Kesimpulan dan Saran.

5.1. Kesimpulan

Hasil penelitian ini memberikan wawasan yang berharga mengenai peran struktur modal dan tata kelola perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan dalam industri makanan dan minuman di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan mungkin lebih kompleks, bertindak sebagai fasilitator daripada pendorong langsung. Komposisi dewan komisaris ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga sangat penting praktik tata kelola perusahaan yang efektif. Sebaliknya, komite audit tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan, menunjukkan perlunya penyelidikan lebih lanjut mengenai peran dan dampaknya secara

spesifik dalam perusahaan sektor makanan dan minuman.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi penting bagi para pembuat kebijakan dan regulator, yang harus menekankan pada optimalisasi struktur modal, memperkuat kerangka kerja peraturan untuk dewan komisaris perusahaan, dan mencari cara untuk meningkatkan efektivitas komite audit dalam memberikan kontribusi terhadap penciptaan nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman di Indonesia.

5.2. Saran

Untuk mengeksplorasi lebih lanjut hubungan antara tata kelola perusahaan, khususnya komite audit, dan nilai perusahaan di industri makanan dan minuman, penelitian di masa depan harus mempertimbangkan bagaimana penelitian menyelidiki jalur tidak langsung atau kontekstual yang dapat digunakan komite audit untuk mempengaruhi nilai perusahaan, seperti interaksinya dengan mekanisme tata kelola lainnya atau dampaknya terhadap pengambilan keputusan strategis dan manajemen risiko. Selain itu dapat juga mengeksplorasi potensi efek moderasi atau mediasi dari elemen-elemen tata kelola perusahaan lainnya, seperti karakteristik dewan, struktur kepemilikan, atau insentif manajemen, pada hubungan antara komite audit dan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfisah, E., Kurniaty, & Rizka Zulfikar. (2022). How Capital Structure And Financial Performance Impact On Food And Beverage Company Value? *International Journal of Science, Technology & Management*, 3(1), 104–112. <https://doi.org/10.46729/ijstm.v3i1.453>
- Amin, M. (2021). The Regression Effect of Capital Structure and Firm Growth on the Firm value. *Golden Ratio of Finance Management*, 1(1), 33–50. <https://doi.org/10.52970/grfm.v1i1.202>
- Aprilyani, I., Widyarti, M. T. H., & Hamida, N. (2021). the Effect of Erm, Firm Size, Leverage, Profitability and Dividend Policy on Firm Value (Evidence From Food & Beverage Sub Sector Companies Listed in Idx 2015-2019). *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 4(1), 65. <https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v4i1.2663>
- Bidaya, K., Purba, M. I., Laia, R., Giawa, A. H., & Aliah, N. (2023). The influence of profitability, liquidity, and capital structure on firm value. *Journal of Economics and Business Letters*, 3(3), 14–20. <https://doi.org/10.55942/jeb.v3i3.209>
- Irwanto, I., Edward, Y. R., & Teng, S. H. (2023).

- Factor Affecting Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Food & Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Social Science Research and Review*, 6(2), 54–67. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v6i2.846>
- Isaac, D., & Setiawan, T. (2022). Are Financial Performance and Corporate Social Responsibility Determinants To Firm Value? *INQUISITIVE: International Journal of Economic*, 3(1), 45–54. <https://doi.org/10.35814/inquisitive.v3i1.4330>
- Ismantara, C., & Handojo, I. (2022). Factors affecting Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Media Bisnis*, 14(1), 9–28. <https://doi.org/10.34208/mb.v14i1.1678>
- Istutik, I., Roswita Hale, E., & Budianto, I. (2024). The Influence of Financial Performance And Earning Management on Firm Value (Case Study in the Food And Beverage Industry). *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 07(02), 823–830. <https://doi.org/10.47191/jefms/v7-i2-01>
- Lamuda, I., Yusuf, M., & Ibrahim, M. (2020). The Analysis of Wealth Structure and Firm Size on Firm Value of Food and Beverage. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 106–112. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v3i2.254>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital Corporation Finance and The Theory of Investment. *Journal American Economic Review*, XLVIII(June 1958), 261–295. <https://doi.org/10.1080/00213624.1981.11503925>
- Mubaraq, M., Rahayu, S. M., Saifi, M., & Darmawan, A. (2021). Does the Implementation of Corporate Governance Moderate the Relationships of Ownership Structure, Capital Structure and Firm Values of Listed Manufacturing Companies in Indonesia? *Proceedings of the International Conference on Strategic Issues of Economics, Business and, Education (ICoSIEBE 2020)*, 163(ICoSIEBE 2020), 163–168. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210220.029>
- Ningsi, E. H., Manurung, L., Ardillah, Y., & Rahmadan, S. (2022). Good Corporate Governance Model on Corporate Financial Performance in the Era of the Digital Revolution on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 05(08), 2182–2190. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i8-09>
- Noviyati, & Wulandari Agustiningih. (2023). The Effect of Financial Performance, Leverage and Company Size on Company Value in the Food and Beverage Manufacturing Sector. *International Journal of Asian Business and Management*, 2(3), 289–308. <https://doi.org/10.55927/ijabm.v2i3.4162>
- Nugraha, N. M., Hakim, A. A., Fitria, B. T., & Hardiyanto, N. (2020). The Influence of Company Size, Asset Structure, Company Growth And Profitability on Debt Policy in The Food and Beverage Industry Sub-Sector. *Economica*, 9(1), 34–41. <https://doi.org/10.22202/economica.2020.v9.i1.4433>
- Nurhandari, R. A. L., Fatimah, F., & Choiriyah, C. (2023). The Influence of Firm Size, Capital Structure and Profitability on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance Research*, 4(3), 180–195. <https://doi.org/10.47747/ijfr.v4i3.1372>
- Nurhasanah, Miranti, W., & Wulandari, R. (2022). Pengelolaan Keuangan Lembaga Kelompok Bermain Kb Amalia. *JIMR: Journal Of International Multidisciplinary Research*, 1(1), 58–67.
- Paramitha, P. D. P. (2020). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector in Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi & Bisnis JAGADITHA*, 7(2), 80–91. <https://doi.org/10.22225/jj.7.2.2154.80-91>
- Penuam, A. K., Burhan, M., & Subiyantoro, E. (2021). The Effect of Capital Structure and Inventory Turnover on Net Income through Net Salesin Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2015 –2019 Period. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 07(10), 08–14. <https://doi.org/10.31695/ijasre.2021.34087>
- Pratiwi, D. O., Ratnawati, T., & Maqsudi, A. (2023). The Effect of Asset Growth, Sales Growth and Capital Structure on Financial Distress and Value of the Firm in Sub-Sector Food and Beverage with Good Corporate Governance as Moderation. *IJEED (International Journal of Entrepreneurship and Business Development)*, 6(1), 53–69. <https://doi.org/10.29138/ijeed.v6i1.2140>
- Rahma, S. A., Nur, S. M., Anggraini, D. D., Kunasari, K., Andni, R., & Sironi, M. (2023). The Role of Corporate Governance and Financial Performance on the Value of ISSI

- Indexed Food and Beverage Companies in Indonesia. *Sharia Oikonomia Law Journal*, 1(2), 88–103. <https://doi.org/10.55849/solj.v1i2.109>
- Rasuani, A. M., & Kufepaksi, M. (2022). The effect of intellectual capital, dividend policy, and capital structure on financial performance (Study in food and beverage subsector listed on the Indonesia Stock Exchange 2010-2020 period). *Asian Journal of Economics and Business Management*, 1(2), 123–130. <https://doi.org/10.53402/ajebm.v1i2.174>
- Renaldo, N., Rusli, C., Suhardjo, S., Suharti, S., & Sevendy, T. (2023). Sales Growth, Company Size, Profitability, and Non-Debt Tax Shield on Capital Structure In Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*, 14(2), 50–72. <https://doi.org/10.33558/jrak.v14i2.7387>
- Romansyah, J., Zakaria, M., & Yulianti, M. L. (2021). The Effect of Profitability (ROE), Capital Structure (DER) and Firm Size on Firm Value (PBV) (Case Study on Primary Consumer Goods Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2018 Period). *Journal of Accounting and Finance Management*, 2(3), 132–140. <https://doi.org/10.38035/jafm.v2i3.119>
- Sugosha, M. J. (2020). The role of profitability in mediating company ownership structure and size of firm value in the pharmaceutical industry on the Indonesia stock exchange. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 104–115. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.827>
- Suriawinata, I. S., & Nurmalita, D. M. (2022). Ownership Structure, Firm Value and the Moderating Effects of Firm Size: Empirical Evidence From Indonesian Consumer Goods Industry. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 24(1), 91–104. <https://doi.org/10.9744/jmk.24.1.91-104>
- Velicia, Chintya, & William, K. (2022). The Effect Of Company Size, Liquidity, And Profitability On Company Value (Empirical Studies On Food And Beverage Subsector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2016-2020). *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 20(2), 126–138. <https://doi.org/10.31253/pe.v20i2.1179>
- Widjanarko, H., Hakim, A., & Budiwati, S. (2023). Analysis of the Influence of Company Size, Growth Opportunities, and Liquidity on Capital Structure (Study of Food and Beverage Companies Listed on Idx 2013 – 2017). *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(06), 2577–2583. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i6-18>
- Willim, A. P. (2022). The Influence of Capital Structure and Management Quality on Firm Value With Capital Expenditure as Moderating Variable in the Primary Consumer Goods Sector on the Indonesia Stock Exchange. *Quantitative Economics and Management Studies*, 3(6), 881–888. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems1104>