

DETERMINANTS OF FIRM VALUE: THE ROLE OF PROFITABILITY, FIRM SIZE, CAPITAL STRUCTURE, AND RISK DISCLOSURE

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN: PERAN PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN PENGUNGKAPAN RISIKO

Eka Putri Rahmawati¹, Banu Witono^{2*}

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b200180190@student.ums.ac.id¹, bw257@ums.ac.id^{2*}

ABSTRACT

This study is motivated by the inconsistent findings of previous research regarding the effects of profitability, firm size, capital structure, and risk disclosure on firm value. Specifically, studies examining the influence of risk disclosure within the Indonesian food and beverage industry remain limited. Therefore, this research aims to analyze the impact of Return on Assets (ROA), firm size, Debt to Equity Ratio (DER), and Corporate Risk Disclosure (CRD) on firm value, which is measured using Tobin's Q ratio. The study employs a panel data regression method using secondary data obtained from the annual financial reports of food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020–2024. The results indicate that ROA has a positive and significant effect on firm value, while DER and CRD have a negative and significant effect. In contrast, firm size has no significant effect on firm value. These findings suggest that profitability enhances firm value, whereas high leverage and extensive risk disclosure tend to diminish it. This study contributes to the empirical literature by incorporating risk disclosure as a non-financial variable and provides practical insights for managers and investors in enhancing firm value through the management of profitability, debt, and information transparency.

Keywords : Firm Value, ROA, Firm Size, DER, Corporate Risk Disclosure, Tobin's Q, Food and Beverage Sector.

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh perbedaan hasil studi sebelumnya terkait pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, kajian mengenai pengaruh pengungkapan risiko dalam konteks industri makanan dan minuman di Indonesia masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Assets (ROA), ukuran perusahaan (size), Debt to Equity Ratio (DER), dan Corporate Risk Disclosure (CRD) terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel, dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan DER dan CRD berpengaruh negatif dan signifikan. Sementara itu, ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan, sementara struktur modal dan pengungkapan risiko tinggi justru menurunkannya. Penelitian ini berkontribusi dalam memperluas kajian empiris dengan memasukkan risk disclosure sebagai variabel non-keuangan, serta memberikan masukan praktis bagi manajemen dan investor dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan profitabilitas, utang, dan transparansi informasi.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, ROA, Ukuran Perusahaan, DER, Corporate Risk Disclosure, Tobin's Q, Sektor Makanan dan Minuman.

PENDAHULUAN

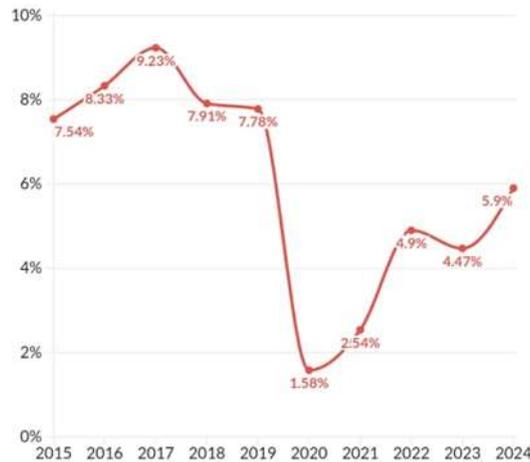
Industri pengolahan makanan dan minuman atau *food and beverage* (F&B) memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian nasional. Pada tahun 2024, subsektor ini yang termasuk dalam kelompok industri pengolahan non-migas menunjukkan

pertumbuhan yang cukup tinggi, dengan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional meningkat sebesar 5,9 persen. Peningkatan ini menandai fase pemulihan yang positif, khususnya setelah sektor F&B mengalami tekanan berat akibat pandemi Covid-19 pada tahun 2020. Berdasarkan data dari Badan

Pusat Statistik (BPS), nilai kontribusi sektor ini terhadap PDB pada tahun sebelumnya mencapai Rp1,53

kuadriliun, mencerminkan peran strategisnya dalam menopang aktivitas ekonomi Indonesia (Techinasia, 2025).

Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman Terhadap PDB
(2015-2024)



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

TECHINASIA

Grafik pertumbuhan industri makanan dan minuman terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia dari tahun 2015 hingga 2024 menunjukkan dinamika yang cukup signifikan. Pada periode 2015 hingga 2019, sektor ini mengalami pertumbuhan yang kuat dan stabil, dengan puncaknya terjadi pada tahun 2017 sebesar 9,23 persen. Angka ini mencerminkan kondisi industri yang sehat dan berkembang pesat sebelum adanya gangguan besar. Namun, pada tahun 2020, pandemi Covid-19 memberikan dampak besar terhadap industri makanan dan minuman, yang tercermin dari penurunan tajam laju pertumbuhan hingga mencapai titik terendah sebesar 1,58 persen. Meski demikian, sejak 2021 industri ini mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan, dengan pertumbuhan meningkat secara bertahap menjadi 2,54 persen, lalu kembali naik menjadi 4,9 persen pada 2022. Walaupun sempat melambat ke angka 4,47 persen pada 2023, sektor ini kembali menunjukkan penguatan pada 2024 dengan pertumbuhan mencapai 5,9 persen. Tren pemulihan yang konsisten

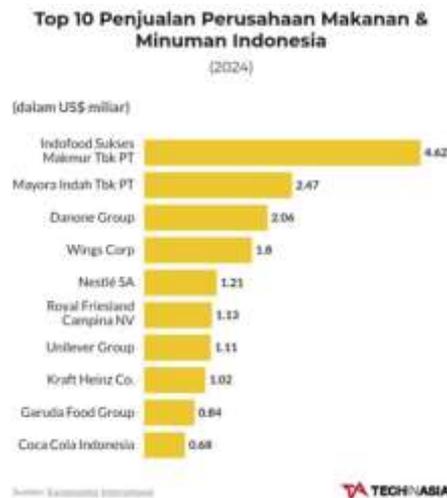
ini mencerminkan meningkatnya permintaan konsumen serta adaptasi perusahaan terhadap perubahan pasar dan teknologi. Perkembangan ini juga memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman, karena semakin menunjukkan prospek jangka panjang yang kuat dan menarik di mata investor. Pertumbuhan ini didorong oleh tingginya permintaan pasar, perubahan gaya hidup masyarakat, serta peningkatan daya beli konsumen. Seiring dengan berkembangnya sektor ini, perhatian terhadap kinerja dan prospek perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang ini juga semakin meningkat, baik dari sisi operasional, inovasi produk, maupun daya saing di pasar domestik dan global (Pawestri & Setiawati, 2024).

Industri makanan dan minuman di Indonesia menempati posisi penting sebagai pasar terbesar kedua di Asia Tenggara. Berdasarkan laporan *Source of Asia* untuk periode 2024–2025, nilai pasar sektor ini mencapai US\$109,9 miliar atau setara dengan Rp1,85 kuadriliun, menempatkan Indonesia

tepat di bawah Filipina yang berada di peringkat pertama. Kekuatan Indonesia dalam sektor makanan dan minuman didorong oleh tingginya permintaan terhadap produk instan dan makanan siap konsumsi, seperti yang tercermin dari popularitas merek Indomie milik PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Tren pertumbuhan ini turut didukung oleh laju urbanisasi yang tinggi, peningkatan jumlah masyarakat kelas menengah, serta perubahan gaya hidup konsumen yang semakin mengutamakan kepraktisan dan kualitas dalam memilih produk makanan.

Menurut laporan *Euromonitor International*, Indofood terus

mempertahankan dominasi sebagai pemimpin pasar makanan kemasan di Indonesia sepanjang tahun 2024. Selain Indofood, beberapa produsen besar lainnya seperti Mayora Indah, Danone, Wings, dan Nestlé juga mendominasi pangsa pasar. Produk-produk mereka didistribusikan luas melalui jaringan supermarket serta toko kelontong, yang ekspansinya semakin memperluas jangkauan makanan kemasan hingga ke berbagai wilayah di Indonesia. Berikut disajikan data sepuluh produk makanan dan minuman teratas berdasarkan penjualan di Indonesia.



Dalam sektor makanan dan minuman yang terus berkembang, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan keberhasilan finansial, tetapi juga menggambarkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan jangka panjang. Meneliti nilai perusahaan menjadi relevan karena dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan dan keberlanjutan usaha, seperti efisiensi operasional, inovasi produk, dan strategi bisnis. Selain itu, pemahaman terhadap nilai perusahaan juga dapat menjadi dasar bagi pengambilan keputusan oleh

manajemen, investor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam merancang kebijakan yang mendukung peningkatan kinerja dan daya saing perusahaan di tengah dinamika pasar yang terus berubah.

Salah satu faktor yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, yang dalam penelitian ini diukur melalui *Return on Assets (ROA)*. Di Indonesia, ROA terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi ROA, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki (Marturiana & Idayati, 2024). Aprianti & Agustiningasih (2024) juga

menegaskan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q di sektor manufaktur makanan dan minuman, sehingga menjadi indikator penting dalam menarik minat investor.

Di sisi lain, ukuran perusahaan (*size*) juga dianggap memengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki reputasi yang lebih baik, stabilitas usaha yang lebih tinggi, serta akses yang lebih luas terhadap sumber daya finansial (Tonay & Murwaningsari, 2022). Studi oleh Fitriani & Khaerunnisa (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Tobin's Q, namun temuan berbeda dilaporkan oleh Nurhandari et al. (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan perlunya kajian lebih lanjut dalam konteks pasar Indonesia.

Selain itu, struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) juga merupakan variabel penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi dapat memberikan manfaat pajak, namun juga meningkatkan risiko keuangan yang dapat menurunkan nilai perusahaan jika tidak dikelola secara tepat (Aprianti & Agustiningsih, 2024). Batistuta et al. (2024) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q perusahaan F&B, meskipun pengaruhnya tidak signifikan, sedangkan Nuradawiyah et al. (2020) justru menemukan pengaruh positif signifikan DER terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa hasil empiris di Indonesia masih bervariasi dan tergantung pada kondisi perusahaan.

Corporate Risk Disclosure (CRD) menjadi perhatian penting dalam penilaian investor karena meningkatkan

transparansi dan mengurangi ketidakpastian terhadap potensi kerugian masa depan (Heldayat & Sulfitri, 2025). Dalam industri makanan dan minuman yang sangat sensitif terhadap faktor eksternal seperti fluktuasi harga bahan baku, perubahan kebijakan pangan, regulasi halal, isu keberlanjutan, dan pergeseran preferensi konsumen, transparansi terhadap risiko operasional, finansial, maupun strategis menjadi semakin krusial (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Dalam konteks industri makanan dan minuman, di mana reputasi, kepercayaan konsumen, dan kepatuhan terhadap standar kesehatan serta lingkungan sangat menentukan kinerja jangka panjang, CRD dapat memperkuat posisi perusahaan di mata pemangku kepentingan. Perusahaan yang secara terbuka menyampaikan risiko-risiko terkait kualitas produk, keamanan rantai pasok, dan keberlanjutan umumnya memperoleh penilaian yang lebih positif dari pasar. Dengan demikian, *corporate risk disclosure* bukan hanya menjadi bentuk tanggung jawab perusahaan, tetapi juga strategi penting dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan di tengah dinamika industri F&B yang terus berkembang (Widiana et al., 2024).

Penelitian terbaru bahkan menunjukkan bahwa struktur modal dapat menjadi variabel mediasi antara ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam sektor F&B di Indonesia (Ernestine & Sufiyati, 2024). Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan *corporate risk disclosure* terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, agar dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor

penentu nilai perusahaan di sektor strategis ini, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dalam konteks "Determinan Nilai Perusahaan: Peran Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Pengungkapan Risiko.

Tinjauan Pustaka

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keseluruhan kinerja dan prospek masa depan suatu perusahaan yang tercermin melalui harga pasar sahamnya. Menurut Rosalia et al. (2022), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor jika perusahaan tersebut dijual, dan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola aset secara efisien. Nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi karena berhubungan langsung dengan kemakmuran pemegang saham. Menurut Yani & Wijaya (2024), semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kepercayaan pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan, termasuk kemampuan menghasilkan laba, mengelola risiko, dan menciptakan pertumbuhan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk menjaga dan meningkatkan nilai melalui strategi keuangan dan operasional yang tepat.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam hal kemampuan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Menurut Brigham dan Houston (2019), profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan. Indikator ini sangat penting karena laba menjadi dasar

utama dalam pengambilan keputusan ekonomi, termasuk oleh investor dan kreditor.

Dalam konteks keuangan perusahaan, profitabilitas sering digunakan sebagai tolok ukur untuk menilai potensi pertumbuhan, efisiensi operasional, dan daya saing suatu entitas (Sartono, 2020). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi dianggap memiliki prospek bisnis yang baik karena mampu menciptakan nilai tambah dari sumber daya yang digunakan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *size* merupakan ukuran relatif besar kecilnya suatu perusahaan yang biasanya ditentukan berdasarkan total aset, jumlah karyawan, atau total penjualan (Marturiana & Idayati, 2024). Ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan operasional dan keuangan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya secara efisien. Perusahaan yang lebih besar umumnya dianggap lebih stabil, memiliki diversifikasi usaha yang lebih luas, serta daya tahan yang lebih kuat terhadap perubahan pasar (Aprianti & Agustiningsih, 2024).

Dalam konteks pasar modal, ukuran perusahaan menjadi salah satu indikator yang dipertimbangkan investor dalam menilai risiko dan prospek investasi. Alifian & Susilo (2024) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki reputasi yang lebih kuat dan akses terhadap pendanaan eksternal yang lebih mudah, sehingga cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik.

Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan proporsi antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasinya. Menurut Ernestine & Sufiyati (2024) struktur modal merupakan keputusan penting dalam

keuangan perusahaan karena berkaitan langsung dengan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Struktur modal yang optimal akan menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang dan risiko keuangan yang ditimbulkannya.

Rusnaeni (2024) menambahkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal sehat akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan, sedangkan struktur modal yang terlalu berat di sisi utang dapat menimbulkan beban bunga dan risiko kebangkrutan, yang pada akhirnya menurunkan nilai pasar perusahaan.

Corporate Risk Disclosure

Corporate Risk disclosure adalah praktik pengungkapan informasi terkait risiko-risiko yang dihadapi perusahaan, baik yang bersifat operasional, keuangan, hukum, maupun strategis. Menurut Subagio (2025), *corporate risk disclosure* mencerminkan tingkat transparansi dan akuntabilitas manajemen dalam menyampaikan potensi ketidakpastian yang dapat memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Pengungkapan risiko yang memadai diperlukan agar pemangku kepentingan dapat menilai secara akurat eksposur perusahaan terhadap kondisi eksternal dan internal.

Pengungkapan risiko yang efektif harus bersifat relevan, konsisten, dan dapat dibandingkan dari waktu ke waktu, agar investor dapat membuat keputusan investasi yang berbasis informasi. Di era keterbukaan informasi seperti saat ini, *corporate risk disclosure* juga menjadi salah satu indikator penting dalam penilaian kualitas tata kelola perusahaan

(*corporate governance*) (Ezra & Santoso, 2024).

Berdasarkan uraian teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4: *Corporate Risk Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal, yang bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*size*), struktur modal (DER), dan *Corporate Risk Disclosure* terhadap nilai perusahaan (Tobin’s Q) pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel yang didasarkan pada keputusan peneliti mengenai sampel-sampel yang paling sesuai serta dianggap bersifat representatif dengan mempertimbangkan kriteria sampel dan populasi (Soesana et al., 2023). Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dan menyampaikan laporan keuangan untuk periode tahun 2020-2024, serta tidak mengalami suspensi lebih dari 3 bulan secara berturut-turut.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Sumber
Nilai Perusahaan	$Tobins'q = \frac{MVE + BVE}{BVA}$	(Afifawati et al., 2022)

Variabel	Indikator	Sumber
Profitabilitas	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$	(Susanto & Suryani, 2024)
Ukuran Perusahaan	Size = ln(total aset)	(Fahlevi et al., 2023)
Struktur Modal	$DER = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas}$	(Pawestri & Setiawati, 2024)
Corporate Risk Disclosure	$CRD = \frac{Jumlah\ item\ di\ ungkapkan}{Jumlah\ maksimal\ item\ di\ ungkapkan\ (41)}$	(Ze et al., 2024; Zhang, 2009)

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai data penelitian, seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Analisis ini membantu

memahami sebaran data dari variabel nilai perusahaan, profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), struktural modal (DER), dan *corporate risk disclosure* (CRD) pada perusahaan sektor makanan dan minuman selama tahun 2020–2024.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan	ROA	SIZE	DER	CRD
Mean	1.656696	0.053946	28.50882	0.951304	0.281339
Maximum	4.892000	0.944000	32.93800	17.03700	0.488000
Minimum	0.606000	-0.339000	24.60400	-23.61800	0.122000
Std. Dev.	0.896950	0.128499	1.901855	3.191614	0.084731
Observations	112	112	112	112	112

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap 112 observasi perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, diketahui bahwa nilai rata-rata Tobin's Q (Nilai Perusahaan) adalah sebesar 1,666. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum, perusahaan dalam sektor ini dinilai oleh pasar memiliki nilai yang lebih tinggi daripada nilai bukunya, yang mencerminkan adanya ekspektasi positif dari investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Nilai maksimum mencapai 4,892 menandakan adanya perusahaan yang sangat dihargai oleh pasar, sementara nilai minimum

sebesar 0,606 menunjukkan bahwa masih terdapat perusahaan yang dinilai pasar berada di bawah nilai asetnya.

Variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0539 atau sekitar 5,39%. Ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan mampu menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, meskipun pada tingkat yang masih relatif moderat. Namun, terdapat perbedaan cukup ekstrem antara nilai maksimum (0,944) dan minimum (-0,339), yang mengindikasikan bahwa sebagian perusahaan mengalami kerugian selama periode pengamatan, sedangkan sebagian lainnya

mencatatkan profitabilitas tinggi, kemungkinan besar disebabkan oleh skala aset yang lebih kecil namun efisien. Standar deviasi sebesar 0,128 menunjukkan adanya keragaman yang tinggi dalam kemampuan menghasilkan laba antarperusahaan.

Ukuran perusahaan (*size*) yang diukur dengan logaritma natural total aset menunjukkan nilai rata-rata sebesar 28,50, dengan nilai maksimum sebesar 32,93 dan minimum 24,60. Variasi ini menunjukkan bahwa dalam sektor makanan dan minuman terdapat perusahaan dengan skala besar dan kecil, mencerminkan keragaman struktur aset dan kapasitas operasional. Standar deviasi sebesar 1,90 memperkuat bukti adanya perbedaan signifikan dalam ukuran perusahaan di sektor ini, yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan melalui reputasi, efisiensi, dan akses terhadap pembiayaan.

Pada variabel struktur modal yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan rata-rata sebesar 0,951, yang berarti bahwa sebagian besar perusahaan membiayai asetnya dengan utang yang relatif seimbang terhadap ekuitas. Namun, ditemukannya nilai minimum negatif (-23,61) dan maksimum sangat tinggi (17,03) menunjukkan adanya kemungkinan ketidakwajaran atau ekstremitas dalam struktur permodalan perusahaan tertentu, misalnya karena ekuitas negatif. Standar deviasi yang tinggi, yaitu 3,191, mengindikasikan adanya variasi besar dalam penggunaan *leverage* antar perusahaan.

Sementara itu, *risk disclosure* (CRD), diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,281 atau 28,13%, yang menunjukkan

bahwa tingkat pengungkapan risiko pada perusahaan makanan dan minuman masih relatif rendah. Variasi nilai antara minimum 12,2% hingga maksimum 48,8% mencerminkan perbedaan signifikan dalam tingkat transparansi antar perusahaan. Meskipun demikian, standar deviasi yang rendah sebesar 0,084 mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki pola pengungkapan risiko yang cukup konsisten. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan keterbukaan informasi risiko dapat menjadi salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Uji Pemilihan Model Regresi

Regresi data panel dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan model, yaitu *Pooled Effect (Common Effect)*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Setelah data panel dikumpulkan, proses estimasi dilakukan terlebih dahulu dengan menerapkan ketiga model tersebut. Untuk menentukan model terbaik antara *pooled effect* dan *fixed effect*, maka dilakukan uji Chow. Uji ini diperlukan guna memilih model yang paling sesuai untuk digunakan dalam analisis, dengan membandingkan apakah pendekatan *fixed effect* memberikan hasil yang lebih baik dibandingkan model *pooled effect*.

Uji Chow

Uji Chow berfungsi untuk menentukan apakah model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan dibandingkan model *Pooled Effect (Common Effect)* dalam analisis regresi data panel.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.721193	(23,92)	0.0000
Cross-section Chi-square	129.012502	23	0.0000

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews

Hasil dari uji chow pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section* adalah 0,000 atau $< 0,05$, maka H_0 ditolak. Oleh karena itu model yang dipilih adalah

fixed effect.

Uji Hausman

Uji Hausman untuk menguji model yang lebih tepat untuk digunakan antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.976305	4	0.0020

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews

Hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0020, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

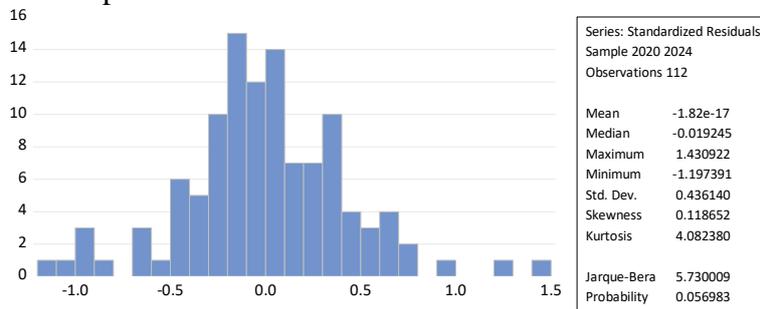
meliputi uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, normalitas, dan autokorelasi untuk mengidentifikasi kemungkinan adanya pelanggaran terhadap asumsi dasar regresi linear.

Asumsi Klasik

Setelah dilakukan serangkaian pengujian seperti uji Chow dan uji Hausman, diperoleh hasil bahwa model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam pendekatan OLS

Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk mengetahui apakah data residual berdistribusi normal, yang merupakan salah satu asumsi klasik dalam regresi linear. Distribusi residual yang normal penting agar hasil estimasi dan uji statistik valid secara inferensial.



Gambar 1. Uji Normalitas

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews

Berdasarkan hasil uji normalitas, nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,0598 lebih besar dari 0,05, sehingga residual dinyatakan berdistribusi normal. Hal ini didukung oleh bentuk histogram yang simetris serta nilai *skewness* dan *kurtosis* yang masih dalam batas wajar.

Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi apakah terdapat korelasi tinggi antar variabel independen.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	SIZE	DER	CRD
ROA	1.000000	0.181944	-0.003492	0.314738
SIZE	0.181944	1.000000	0.083990	0.720537
DER	-0.003492	0.083990	1.000000	-0.055541
CRD	0.314738	0.720537	-0.055541	1.000000

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews

Dari hasil pengujian tersebut terlihat bahwa tidak adanya multikolinearitas dalam model regresi. Karena nilai koefisien korelasi antara variabel independen < 0.8.

untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians residual dalam model regresi. Model dikatakan lolos uji jika varians residual bersifat konstan (homoskedastis), karena heteroskedastisitas dapat menyebabkan estimasi menjadi tidak efisien.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berfungsi

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001885	0.268118	0.007030	0.9944
ROA	0.065054	0.114467	0.568327	0.5710
SIZE	0.004030	0.011017	0.365802	0.7152
DER	0.000486	0.004342	0.111965	0.9111
CRD	-0.158900	0.254105	-0.625334	0.5331

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Park, seluruh variabel independen memiliki nilai probabilitas di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model, sehingga varians residual bersifat konstan dan model dinyatakan lolos uji.

atau lebih variabel independen (bebas). Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah dan bagaimana variabel bebas memengaruhi variabel terikat, serta untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan nilai-nilai variabel independen.

Analisis Regresi

Analisis regresi adalah metode statistik yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dependen (terikat) dengan satu

Uji F

Uji koefisien regresi simultan (Uji F) digunakan untuk menentukan pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji F

F-statistic	7.572067
Prob(F-statistic)	0.000021

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews

Hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas 0,000021 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA, SIZE, DER dan CRD secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) menunjukkan seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen dalam model regresi.

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0.220618
Adjusted R-squared	0.191482

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews

Nilai R-squared sebesar 0,2206 dan Adjusted R-squared sebesar 0,1915

menunjukkan bahwa sekitar 19,15% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan

oleh ROA, SIZE, DER, dan CRD, sementara sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Uji t

Uji t digunakan untuk

mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen dalam model regresi. Uji ini penting untuk melihat kontribusi signifikan setiap variabel secara individual.

Tabel 9. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.247299	1.301797	-0.189967	0.8497
ROA	1.245529	0.484489	2.570809	0.0115
SIZE	0.098741	0.052037	1.897518	0.0605
DER	-0.066136	0.016851	-3.924834	0.0002
CRD	-3.275940	1.183548	-2.767899	0.0067

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews

Variabel ROA (*Return on Assets*) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,0115 ($< 0,05$) dan koefisien positif sebesar 1,2455. Artinya, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi ROA, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian, hipotesis ROA diterima.

Variabel SIZE (Ukuran Perusahaan) memiliki koefisien positif sebesar 0,0987, namun dengan nilai signifikansi sebesar 0,0605 ($> 0,05$). Ini berarti SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis SIZE ditolak, meskipun arah pengaruhnya positif.

Variabel DER (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,0002 ($< 0,05$) dengan koefisien negatif sebesar -0,0661. Hal ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang, semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan, yang dapat menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Oleh karena itu, hipotesis DER diterima, dengan arah pengaruh negatif.

Variabel CRD (*Corporate Risk Disclosure*) memiliki nilai signifikansi 0,0067 ($< 0,05$) dan koefisien negatif

sebesar -3,2759, yang menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi pengungkapan risiko, investor justru merespons negatif karena dianggap mengindikasikan ketidakpastian yang tinggi. Oleh karena itu, hipotesis CRD diterima, tetapi dengan arah pengaruh negatif.

Pembahasan

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil regresi menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,0115 ($< 0,05$) dan koefisien sebesar 1,2455. Ini berarti peningkatan ROA akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. *Return on Assets* mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba, sehingga semakin tinggi ROA, semakin besar kemampuan perusahaan menciptakan nilai.

Temuan ini sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa laba yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor terkait kinerja manajerial perusahaan. Investor akan menilai perusahaan dengan ROA tinggi sebagai perusahaan yang sehat dan efisien, sehingga mereka lebih tertarik

untuk berinvestasi, yang pada akhirnya mendorong naiknya nilai perusahaan di pasar.

Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,0987, namun nilai signifikansinya adalah 0,0605 ($> 0,05$). Ini menunjukkan bahwa meskipun SIZE cenderung memiliki arah pengaruh positif, namun tidak signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Artinya, besar kecilnya ukuran perusahaan belum tentu memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan secara langsung.

Perusahaan besar biasanya diasosiasikan dengan keunggulan kompetitif seperti reputasi, stabilitas, serta akses pendanaan yang lebih luas. Namun, dalam beberapa kasus, efisiensi manajerial dan tingkat profitabilitas justru lebih menjadi perhatian utama bagi investor dibandingkan dengan ukuran perusahaan. Hal ini juga mungkin terjadi karena dalam sektor makanan dan minuman, banyak perusahaan kecil dan menengah yang mampu mencetak kinerja tinggi dan efisien.

Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

DER menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,0002 ($< 0,05$) dan koefisien sebesar -0,0661. Ini berarti semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, semakin rendah nilai perusahaan di mata investor. Hal ini menunjukkan bahwa pasar cenderung merespons negatif terhadap struktur modal yang terlalu bergantung pada utang.

Secara teori, struktur modal yang

tidak sehat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, terutama jika terjadi ketidakstabilan pendapatan. Dalam konteks *trade-off theory* oleh Modigliani dan Miller (1963), perusahaan perlu menyeimbangkan antara manfaat pajak dari utang dan potensi risiko kebangkrutan. Ketika DER terlalu tinggi, beban bunga dan risiko default meningkat, sehingga menurunkan persepsi nilai perusahaan.

Corporate Risk Disclosure berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

CRD dalam hasil regresi menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,0067 dan koefisien sebesar -3,2759. Artinya, semakin tinggi pengungkapan risiko yang dilakukan perusahaan, justru direspons negatif oleh investor. Hal ini menunjukkan bahwa keterbukaan informasi risiko tidak selalu memberikan efek positif terhadap persepsi pasar.

Pengaruh negatif ini bisa dijelaskan melalui *agency theory* oleh Jensen dan Meckling (1976), di mana pengungkapan risiko yang berlebihan dapat memunculkan kekhawatiran bagi investor terhadap potensi ketidakpastian dan masalah di masa depan. Bukannya meningkatkan transparansi, pengungkapan risiko yang terlalu detail justru dapat menimbulkan efek ketidakpercayaan atau kekhawatiran akan potensi kerugian.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, DER, dan CRD berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan ROA berpengaruh positif, sedangkan DER dan CRD berpengaruh negatif. Hal ini

menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi faktor yang meningkatkan nilai perusahaan, sementara tingkat utang dan pengungkapan risiko yang tinggi justru menurunkannya. Sementara itu, variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun arah koefisiennya positif. Dengan demikian, hanya tiga dari empat variabel yang mendukung hipotesis penelitian secara signifikan.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian, peneliti menyarankan agar perusahaan meningkatkan efisiensi operasional dan pengelolaan aset guna memaksimalkan laba, menjaga proporsi ideal antara utang dan modal untuk menghindari risiko keuangan, serta mengungkapkan risiko secara proporsional guna membangun kepercayaan publik. Selain itu, perusahaan juga perlu bersaing secara sehat dan inovatif karena ukuran tidak selalu mencerminkan nilai perusahaan di mata investor. Secara keseluruhan, perusahaan diharapkan memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi persepsi nilai perusahaan demi keberlangsungan bisnis. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas model penelitian dengan menambahkan variabel moderasi serta mempertimbangkan variabel lain yang relevan, serta melakukan kajian pada sektor industri berbeda untuk menguji konsistensi hasil temuan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifawati, N., Saputri, S. A., Erawati, N., & Ernawati, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of March Management Research*, 4(1), 100–113.
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/Owner.V8i1.1914>
- Aprianti, R., & Agustiningsih, W. (2024a). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(6).
- Aprianti, R., & Agustiningsih, W. (2024b). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.
- Batistuta, I., Munandar, A., & Pratiwi, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Economy And Bussiness*, 7(1).
- Ernestine, S., & Sufiyati. (2024). Pengaruh Capital Structure, Growth, Size, Profitability, & Liquiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 6.
- Ezra, & Santoso. (2024). Dampak Kualitas Auditor Dalam Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *Economic Reviews Journal*, 3(2). <https://doi.org/10.56709/Mrj.V3i2.436>
- Fahlevi, A. R., Sedovandara, D. F., Daffa, M. A., Dzikri, M. A. A., & Faizi, M. F. N. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Sales Growth, Dan Gender Diversity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1). <https://doi.org/10.37641/Jiakes>

- V11i1.1598
Fitriani, N., & Khaerunnisa, E. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 8(1), 38. <https://doi.org/10.35448/jrbmt.v8i1.25067>
- Heldayat, F., & Sulfitri, V. (2025). Pengaruh Environmental Social Governance (ESG), Leverage, Size Dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Social Science Research*.
- Marturiana, K., & Idayati, F. (2024a). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Farida Idayati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Marturiana, K., & Idayati, F. (2024b). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Farida Idayati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya.
- Nuradawiyah, A., Susilawati, S., & Muhammadiyah Jakarta, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks Lq45). <http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/Akuntansi>
- Pawestri, N., & Setiawati, E. (2024a). Peran Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan CSR Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer*.
- Pawestri, N., & Setiawati, E. (2024b). Peran Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan CSR Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer*, 7(1).
- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja Esg, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 19(1), 145–170. <https://doi.org/10.25105/jipak.v19i1.19191>
- Rosalia, J., Utami, W., & Pratiwi, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019).
- Rusnaeni, N. (2024). Pengaruh Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan PT. Alam Sutera Realty Periode 2010-2021. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management And Business*, 7(1), 164–174.
- Soesana, A., Subakti, H., Salamun, S., Tasrim, I. W., Karwanto, K., Falani, I., Bukidz, D. P., & Pasaribu, A. N. (2023). *Metodologi Penelitian Kualitatif*.
- Subagio, I. S. (2025). Peran Pengungkapan ESG Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan: Studi Pada Sektor Energi Dan Barang Baku 2019-2023. *Jurnal Tambora*, 9(1). <https://doi.org/10.36761/suffix>
- Susanto, E., & Suryani, Z. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*.

- Tonay, C., & Murwaningsari, E. (2022). *Pengaruh Green Innovation Dan Green Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi* (Vol. 24, Issue 2).
[Http://Jurnaltsm.Id/Index.Php/Jba](http://Jurnaltsm.Id/Index.Php/Jba)
- Widiana, D., Ernawatiningsih, N., & Sudiartana, M. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Current Ratio, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage Tahun 2019-2022*. 6(1).
- Yani, V., & Wijaya, T. (2024). *Pengaruh Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2018 - 2022*.
Www.Cnbcindonesia.Com,
- Ze, Y., Asselt, E., & Focker, M. (2024). *Risk Factors Affecting The Food Safety Risk In Food Business Operations For Risk-Based Inspection: A Systematic Review*. *Comprehensive Reviews In Food Science And Food Safety*, 23(5).
<https://doi.org/10.1111/1541-4337.13403>
- Zhang, H. (2009). *Effect Of Derivative Accounting Rules On Corporate Risk-Management Behavior*. *Journal Of Accounting And Economics*, 47(3), 244–264.
<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.11.007>