

Analisis Dampak Manajemen Laba dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Empiris pada Emiten *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI)

Kesa Anggi Puspita Wardani^{1*}, Dika Puspitaningrum²

¹⁻² Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta, Indonesia

kesaapw11@gmail.com², puspita@stiesurakarta.ac.id²

*Penulis Korespondensi: kesaapw11@gmail.com

Abstract: This study aims to analyze the effect of Earnings Management and Capital Structure on Company Value in Food and Beverage issuers listed on the Indonesia Stock Exchange. The main issue raised is the inconsistent results in previous studies regarding the relationship between the variables of Earnings Management and Capital Structure with Company Value. This study uses a quantitative approach with multiple linear regression analysis. The research sample consists of 43 Food and Beverage issuers during the 2021-2023 period, with a total of 129 sample data. Secondary data was obtained from company financial reports. Statistical test results show that both Profit Management and Capital Structure partially have a significant effect on Company Value. These findings indicate that profit management practices and financing policies are highly relevant in shaping investor perceptions. The implications of this study are to provide a deeper understanding for investors and managers in strategic decision-making, as well as a basis for further research to explore other variables that may affect company value.

Keywords: Capital Structure; Earnings Management; Firm Value; Food and Beverage; Indonesia Stock Exchange.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Manajemen Laba dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada emiten *Food and Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Masalah utama yang diangkat adalah hasil yang tidak konsisten dalam studi-studi sebelumnya mengenai hubungan antara variabel Manajemen Laba dan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda. Sampel penelitian terdiri dari 43 emiten *Food and Beverage* selama periode 2021-2023, dengan total 129 data sampel. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa baik Manajemen Laba maupun Struktur Modal secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa praktik manajemen laba dan kebijakan pembiayaan sangat relevan dalam membentuk persepsi investor. Implikasi dari penelitian ini adalah untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam bagi investor dan manajer dalam pengambilan keputusan strategis, serta sebagai dasar untuk penelitian lebih lanjut untuk mengeksplorasi variabel lain yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: Bursa Efek Indonesia; Makanan dan Minuman; Manajemen Laba; Nilai Perusahaan; Struktur Modal.

1. PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, tekanan ekonomi global telah meningkat secara signifikan. Fenomena ini terutama dipicu oleh penerapan kebijakan moneter yang ketat oleh lembaga keuangan sentral utama, seperti *Federal Reserve (Fed)* dan Bank Sentral Eropa. Misalnya, kenaikan suku bunga acuan *Fed* dari 0,25% menjadi 5,5% selama periode 2021 hingga 2023 telah menyebabkan ketidakpastian ekonomi yang meluas, terutama di pasar negara berkembang seperti Indonesia (International Monetary Fund, 2023). Faktor lain yang turut memperparah tantangan ekonomi di Indonesia antara lain dampak pandemi Covid-19, melemahnya nilai tukar rupiah, dan konflik geopolitik. Tekanan tersebut dapat mempengaruhi

likuiditas, meningkatkan biaya modal, juga permintaan domestik yang pada akhirnya menguji stabilitas keuangan perusahaan di negara ini.

Sebagai respons terhadap inflasi pasca pandemi yang mencapai 5,51% pada tahun 2022 (BPS, 2022), Bank Indonesia telah menerapkan kebijakan pengetatan melalui peningkatan suku bunga rujukan (BI 7-Day Reverse Repo Rate) dari 3,5% pada tahun 2021 hingga 6% pada tahun 2023 (Bank Indonesia, 2023). Meskipun kebijakan ini membantu menekan inflasi dan menstabilkan mata uang, hal tersebut juga menyebabkan biaya pinjaman yang lebih tinggi bagi perusahaan. Melemahnya nilai tukar rupiah menyebabkan kenaikan biaya impor bahan baku serta memberikan dampak signifikan terhadap sektor-sektor padat karya termasuk emiten *Food and Beverage*.

Selama situasi seperti ini, perusahaan harus melakukan penyesuaian terhadap rencana keuangan mereka. Meskipun emiten *Food and Beverage* dinilai sebagai emiten yang defensif karena permintaan konsumen atas barang-barang esensial cenderung stabil, emiten tersebut masih memiliki kerentanan terhadap perubahan suku bunga yang dapat menyebabkan meningkatnya biaya pinjaman serta perubahan harga bahan baku. Dalam menghadapi tantangan keuangan tersebut, dua elemen yang menjadi perhatian manajemen adalah praktik manajemen laba dan pengelolaan struktur modal. Kedua elemen ini berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan, yang selanjutnya menentukan valuasi perusahaan. Kondisi-kondisi ini juga dapat mendorong manajer perusahaan untuk melakukan manajemen laba sebagai respons perusahaan untuk menjaga kinerja keuangan dalam tekanan finansial (Healy & Wahlen, 1999), terutama saat tekanan eksternal seperti peningkatan suku bunga.

Sebaliknya, struktur modal yang tidak optimal dapat berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan, terutama ketika perusahaan memiliki proporsi utang yang berlebihan dalam lingkungan ekonomi dengan suku bunga yang meningkat, sehingga berpotensi meningkatkan paparan risiko keuangan dan mempengaruhi nilai perusahaan melalui risiko kebangkrutan yang meningkat dan biaya modal yang semakin memberatkan. Dalam konteks ini, struktur modal yang sangat fleksibel, seperti komposisi utang jangka pendek yang relatif rendah, menunjukkan ketahanan yang lebih besar terhadap volatilitas suku bunga. Sebagai ilustrasi empiris, data laporan keuangan 2023 menunjukkan perbedaan signifikan dalam struktur modal antara perusahaan, dengan PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co Tbk (ULTJ) mencatat Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) sebesar 0,13 (PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co Tbk, 2024), sementara PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) mencatat rasio yang jauh lebih tinggi sebesar 4,94 (PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk, 2024).

Perbedaan nilai DER menunjukkan bahwa SSMS menerapkan strategi pendanaan yang lebih bergantung pada sumber dana eksternal dibandingkan UL TJ, mencerminkan perbedaan dalam pendekatan manajemen keuangan dan tingkat toleransi risiko yang ditanggung oleh masing-masing entitas bisnis, serta mengindikasikan tingkat paparan risiko keuangan yang berbeda antara kedua perusahaan.

Beberapa studi terdahulu telah membahas dampak praktik manajemen laba serta komposisi struktur modal terhadap valuasi perusahaan. Studi terdahulu oleh Yunikayanti & Wirajaya (2025) mengindikasikan adanya hubungan negatif antara intensitas praktik manajemen laba dan valuasi perusahaan. Dengan demikian, peningkatan aktivitas pengelolaan laba berkorelasi dengan penurunan valuasi perusahaan yang signifikan. Pengelolaan laba yang biasanya didorong oleh kebutuhan untuk memenuhi ekspektasi pasar atau mencegah pelanggaran perjanjian utang dapat menimbulkan asimetri informasi dan mengurangi kredibilitas laporan keuangan (Healy & Wahlen, 1999). Sementara, efisiensi dalam pengelolaan komposisi struktur modal diyakini mampu meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek jangka panjang entitas bisnis (Purnamasari & Fauziah, 2022). Namun saat ini, studi empiris yang secara simultan menganalisis korelasi antara praktik manajemen laba dan komposisi struktur modal terhadap valuasi perusahaan dalam konteks tekanan suku bunga tinggi di emiten *Food and Beverage* di Indonesia masih terbatas.

Oleh karena itu, menganalisis dampak praktik pengelolaan laba dan komposisi struktur modal terhadap valuasi perusahaan dalam konteks kebijakan moneter menjadi tujuan dalam studi ini. Mengingat kontribusinya yang besar terhadap PDB Indonesia, yang mencapai Rp1,12 kuadriliun pada tahun 2021, atau 38,05% dari keseluruhan PDB industri pengolahan (DJKN Kementerian Keuangan, 2023), fokus pada emiten *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi relevan. Studi ini diperkirakan memberikan kontribusi praktis dalam pengambilan keputusan manajerial serta literatur akademik tentang strategi keuangan perusahaan dalam konteks kebijakan moneter.

2. TINJAUAN LITERATUR

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agen adalah kerangka konseptual yang menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal, yaitu pemilik modal atau pemegang saham, dan agen yang diwakili oleh manajemen perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Dalam konteks hubungan agen ini, terdapat kondisi asimetri informasi. Kondisi ini terjadi ketika manajer memiliki akses ke data operasional dan informasi yang lebih komprehensif daripada yang tersedia bagi pemilik perusahaan serta

kemungkinan konflik kepentingan antara ambisi pribadi manajer dan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham, dapat menyebabkan apa yang disebut dengan biaya agen (Eisenhardt, 1989). Contoh yang menonjol dari konflik agen yaitu praktik pengelolaan laba. Hal ini muncul ketika pihak manajemen secara sengaja memanipulasi penyusunan laporan keuangan eksternal untuk mengubah informasi laba guna mencapai tujuan tertentu, seperti mencapai target bonus, menghindari pelanggaran perjanjian utang, atau mempertahankan citra kinerja yang baik (Healy & Wahlen, 1999). Menurut Dechow et al. (1995), perusahaan yang memanipulasi laba mereka sering menunjukkan pola akrual yang tidak biasa, yang diperhatikan oleh pasar dan menakuti investor. Oleh karena itu, teori agen menyediakan landasan konseptual yang kokoh dalam menganalisis mekanisme praktik pengelolaan laba yang dapat merugikan kepentingan pemegang saham dan menyebabkan penurunan valuasi perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan proses pengurangan asimetri informasi, di mana manajemen perusahaan sebagai pihak yang lebih berinformasi mengirimkan sinyal kepada pihak eksternal yang kurang berinformasi (Spence, 1973). Keputusan mengenai struktur modal dan praktik manajemen laba merupakan cara untuk memberikan informasi kepada investor. Manajemen laba yang oportunistik dapat menjadi indikator merugikan yang mengurangi persepsi kualitas laba. Di sisi lain, keputusan mengenai struktur modal, seperti peningkatan utang, dapat dianggap sebagai indikator positif oleh investor. (Ross, 1977) mengemukakan bahwa tingginya proporsi utang dalam komposisi struktur permodalan merupakan sinyal yang sulit dipalsukan karena hanya perusahaan dengan arus kas yang stabil yang mampu menanggung risiko gagal bayar. Teori sinyal memberikan cara yang jelas untuk memahami bagaimana pilihan struktur modal dan strategi manajemen laba mempengaruhi cara investor melihat perusahaan dan nilainya.

Konsep Nilai Perusahaan

Valuasi suatu entitas bisnis mencerminkan potensi masa depan dan peluang pertumbuhannya, sebagaimana tercermin dari penilaian pasar terhadap aset dan kinerjanya (Brigham & Houston, 2021). Penilaian tinggi terhadap valuasi perusahaan menunjukkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan kekayaan bagi para pemegang saham, yang pada gilirannya memberikan sinyal positif kepada pasar.

Konsep Manajemen Laba

Pengelolaan laba didefinisikan sebagai praktik yang disengaja oleh manajemen dengan tujuan mengubah nilai laba yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan, guna mencapai tujuan pribadi atau korporat tertentu, seringkali melalui manipulasi akrual (Healy &

Wahlen, 1999). Manajemen laba yang opportunistik dapat menjadi indikator merugikan yang mengurangi persepsi kualitas laba.

Konsep Struktur Modal

Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan oleh suatu entitas bisnis untuk memenuhi kebutuhan permodalannya, mencakup utang maupun ekuitas untuk mendukung aset dan operasinya (Brigham & Houston, 2021). Pilihan yang dibuat terkait struktur modal sangat penting, karena mempengaruhi biaya modal perusahaan dan risiko keuangan yang terkait.

Hipotesis Penelitian

Manajemen laba (X1), yakni praktik manajemen yang memberikan dampak signifikan dan substansial terhadap tingkat kualitas laba perusahaan serta transparansi laporan keuangan yang disampaikan, diyakini secara langsung memberikan pengaruh yang kuat terhadap persepsi investor terhadap kredibilitas informasi keuangan yang tersedia. Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwa praktik pengelolaan laba oportunistik menunjukkan adanya konflik kepentingan dalam hubungan agen antara manajemen dan pemegang saham. Healy & Wahlen (1999) menambahkan bahwa manajer secara sengaja memanipulasi pelaporan keuangan eksternal untuk mengubah informasi laba guna mencapai tujuan tertentu, seperti mencapai target bonus, menghindari pelanggaran perjanjian utang, atau mempertahankan citra kinerja yang baik. Di sisi lain, Spence (1973) dalam teori sinyal menguatkan bahwa manipulasi laba mengirimkan sinyal negatif ke pasar tentang kualitas laba yang rendah dan risiko informasi asimetris. Investor merespons dengan mengurangi nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan dalam model pasar modal (Dechow et al., 1995). Meskipun beberapa studi terdahulu mengindikasikan hasil yang berbeda mengenai praktik pengelolaan laba terhadap valuasi perusahaan seperti yang telah dilakukan oleh Tulcanaza-Prieto et al. (2024); Apriadi & Setijaningsih (2024); dan Riswandi & Yuniarti (2020). Oleh karena itu, studi ini mengajukan hipotesis yang bertentangan. Hal ini didasarkan pada pemahaman bahwa dalam konteks perusahaan *Food and Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, beroperasi dalam lingkungan yang mendapat pengawasan publik yang tinggi terkait transparansi praktik manajemen laba yang oportunistik, kemungkinan besar akan dianggap indikator negatif oleh pelaku pasar modal, yang pada akhirnya menyebabkan penurunan valuasi perusahaan. Oleh karena itu, Studi ini membangun hipotesis sebagai berikut:

H1: Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada emiten *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Struktur modal (X2) yang secara spesifik menunjukkan komposisi pembiayaan perusahaan, mempunyai dampak yang signifikan dan substansial terhadap valuasi perusahaan (Y). Keputusan mengenai struktur modal, seperti peningkatan utang, dapat dianggap sebagai indikator positif oleh. (Ross, 1977) mengemukakan bahwa tingginya proporsi utang dalam komposisi struktur permodalan merupakan sinyal yang sulit dipalsukan karena hanya perusahaan dengan arus kas yang stabil yang mampu menanggung risiko gagal bayar. Sinyal ini dapat membuat investor lebih percaya diri terhadap prospek masa depan perusahaan. Penggunaan utang secara optimal dapat memberikan manfaat tax shield, yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan (Modigliani & Miller, 1963). Studi yang ada menunjukkan temuan yang beragam, sebagaimana dilakukan oleh Apriadi & Setijaningsih (2024) yang menemukan efek negatif, tetapi sebagian besar studi terdahulu mendukung adanya hubungan positif atau signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan seperti yang dilakukan oleh Rasyid et al. (2022) dan Alifian & Susilo (2024). Oleh karena itu, dalam kasus emiten *Food and Beverage* di Indonesia, penggunaan utang yang bijak untuk membiayai pertumbuhan dan operasi kemungkinan diinterpretasikan sebagai sinyal positif oleh pasar yang mengakibatkan peningkatan valuasi perusahaan. Maka, Studi ini membangun hipotesis sebagai berikut:

H2: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada emiten *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Investor cenderung akan menilai interaksi antara sinyal yang muncul dari praktik pengelolaan laba dan keputusan mengenai komposisi struktur modal secara bersamaan. Laporan keuangan yang jelas, ditambah dengan strategi pembiayaan yang efektif, akan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depannya. Oleh karena itu, efek gabungan dari kedua variabel independen ini diperkirakan akan memiliki dampak yang signifikan terhadap persepsi pasar dan valuasi perusahaan. Meskipun studi terdahulu mengindikasikan adanya hasil yang tidak konsisten terkait dampak manajemen laba dan struktur modal, diyakini bahwa kedua faktor tersebut akan menghasilkan pengaruh yang substansial terhadap valuasi perusahaan ketika dievaluasi secara bersamaan. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa keputusan manajemen dan kebijakan pembiayaan merupakan unsur-unsur penting yang menjadi bagian integral dari proses evaluasi yang dilakukan oleh investor. Maka, Studi ini membangun hipotesis sebagai berikut:

H3: Manajemen laba dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

3. METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai dasar analisis. Sumber data diperoleh melalui beberapa platform resmi, termasuk website resmi Bursa Efek Indonesia <https://www.idx.co.id>, website masing-masing emiten *Food and Beverage*, serta website informasi keuangan seperti Bloomberg dan Yahoo Finance. Proses pengumpulan data dilakukan menggunakan teknik dokumentasi. Metode ini melibatkan pencatatan dan pengambilan informasi yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian. Oleh karena itu, semua data yang dikumpulkan telah melalui proses verifikasi dan publikasi resmi oleh entitas yang berwenang.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam studi ini mencakup semua emiten *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023. Populasi yang diidentifikasi terdiri dari 82 perusahaan. Metode sampling yang digunakan dalam studi ini adalah *purposive sampling*. Teknik ini merupakan pendekatan sampling berdasarkan kriteria spesifik yang telah ditentukan sebelumnya (Sugiyono, 2021). Melalui penerapan kriteria seleksi yang telah ditentukan sebelumnya, diperoleh 43 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Mengingat periode pengamatan selama tiga tahun, jumlah unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini mencapai 129 sampel. Jumlah ini diperoleh dari perkalian jumlah perusahaan sampel dengan periode pengamatan yang telah ditentukan.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda sebagai metode utama untuk menganalisis data. Secara keseluruhan, perangkat lunak SPSS versi 25 digunakan untuk alat proses analisis data dalam penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel.

Variabel	Indikator	Skala	Pengukuran
Manajemen Laba (X_1)	$Discretionary\ Accruals = TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$	Rasio	Model modified Jones (Dechow et al., 1995)
Struktur Modal (X_2)	$DER = \left(\frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \right) \times 100$	Rasio	Total Debt/Total Equity
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \left(\frac{Harga\ Perlembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Perlembar\ Saham} \right)$	Rasio	Harga Per Lembar Saham/Nilai Buku Per Lembar Saham

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	129	.340	17.580	2.22540	2.480279
Manajemen Laba	129	-.228	.335	-.01591	.080604
Struktur Modal	129	.064	4.935	.79514	.625342

(Sumber: Pengolahan Data SPSS, 2025).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas.

	Unstandardized Residual
Test Statistic	.118
Asymp. Sig. (2-tailed)	.002 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	.129 ^d

(Sumber: Pengolahan Data SPSS, 2025).

Berdasarkan hasil uji normalitas yang tercantum dalam tabel, nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov Monte Carlo tercatat sebesar 0,129, yang melebihi ambang batas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas.

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Manajemen Laba	0.999	1.001
Struktur Modal	0.999	1.001

(Sumber: Pengolahan Data SPSS, 2025)

Berdasarkan hasil uji, nilai toleransi untuk variabel Manajemen Laba dan Struktur Modal menunjukkan angka 0,999 atau lebih besar dari 0,10. Selain itu, nilai VIF yang diperoleh sebesar 1,001 juga mendukung temuan ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas antara dua variabel independen dalam studi ini.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig
Manajemen Laba	0.412	0.68
Struktur Modal	-1.55	0.12

(Sumber: Pengolahan Data SPSS, 2025)

Berdasarkan hasil analisis tabel Uji Heteroskedastisitas, variabel Manajemen Laba memperoleh tingkat signifikansi sebesar 0.681, yang berada di atas ambang batas statistik 0.05. Selain itu, variabel Struktur Modal menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.124, yang juga melebihi batas alpha kritis yang telah ditetapkan. Mengingat kedua nilai signifikansi tersebut berada di atas batas kritis 0,05, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas pada dua variabel independen dalam studi ini. Dengan demikian, asumsi homoskedastisitas dalam model regresi telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Uji Autokorelasi.

Model	Durbin-Watson
1a	1.758

(Sumber: Pengolahan Data SPSS, 2025).

Berdasarkan hasil analisis tabel Uji Autokorelasi, statistik Durbin-Watson menunjukkan nilai 1.758. Nilai ini memenuhi persyaratan statistik $dU < dW < (4-dU)$, sehingga mengonfirmasi bahwa model regresi yang digunakan dalam studi ini tidak melanggar asumsi autokorelasi. Dengan demikian, kondisi kemandirian residu telah terpenuhi dalam analisis regresi yang dilakukan.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Tabel Uji Regresi Linier Berganda.

Variabel	Koefisien	Prob.	Kesimpulan
Constant	1.461	0.000	
Manajemen Laba	-6.350	0.016	Signifikan Negatif
Struktur Modal	0.834	0.015	Signifikan Positif

(Sumber: Pengolahan Data SPSS, 2025).

Berdasarkan hasil 1005aria Analisis Regresi Linier Berganda dengan 1005variable dependen Nilai Perusahaan (PBV), diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 1.461 - 6.350 X_1 + 0.834 X_2 + e$$

Penafsiran model persamaan ini dapat dijelaskan melalui tiga komponen utama:

a. Konstanta

Nilai konstanta yang diperoleh adalah 1.461, menunjukkan bahwa jika semua variabel independen bernilai nol (kondisi konstan), nilai prediksi variabel dependen adalah 1.461.

b. Koefisien Variabel Manajemen Laba (X_1)

Koefisien regresi untuk variabel Manajemen Laba mengindikasikan nilai negatif sebesar -6,350. Hal ini menunjukkan hubungan terbalik antara Manajemen Laba dan Nilai

Perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan praktik Manajemen Laba akan menyebabkan penurunan Nilai Perusahaan, dan sebaliknya.

c. Koefisien Variabel Struktur Modal (X2)

Koefisien regresi untuk variabel Struktur Modal mengindikasikan nilai positif sebesar 0,834. Kondisi ini mencerminkan hubungan langsung antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan optimasi Struktur Modal akan berkontribusi pada peningkatan Nilai Perusahaan, dan sebaliknya.

Uji Hipotesis

Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 8. Analisis Koefisien Determinasi.

Model	R Square	Adjusted R Square
1 ^a	0.091	0.076

(Sumber: Pengolahan Data SPSS, 2025)

Berdasarkan hasil analisis tabel koefisien determinasi dengan variabel dependen Nilai Perusahaan (*PBV*) diketahui nilai *Adjusted R Square* yaitu 0,076, dapat diketahui bahwasanya efek simultan variabel independen terhadap variabel dependen hanya berkontribusi sebesar 7,6%.

Uji F

Tabel 9. Uji F.

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	71.498	2	35.749	6.292	.002 ^b
	Residual	715.930	126	5.682		
	Total	787.428	128			

(Sumber: Pengolahan Data SPSS, 2025)

Berdasarkan hasil analisis F-test dengan variabel dependen Nilai Perusahaan (*PBV*), diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0.002. Nilai ini berada di bawah batas kritis alpha sebesar 0.05, menunjukkan bahwa kriteria signifikansi statistik terpenuhi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dalam model penelitian ini.

Uji T

Berdasarkan hasil analisis tabel 7, efek parsial variabel independen terhadap variabel dependen dapat diidentifikasi sebagai berikut:

- Nilai tingkat signifikansi variabel Manajemen Laba menunjukkan nilai 0.016, yang berada di bawah ambang batas alpha 0.05. Berdasarkan kriteria ini, dapat disimpulkan bahwa

Manajemen Laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis H1 dapat diterima dalam studi ini.

- b. Nilai tingkat signifikansi variabel Struktur Modal menunjukkan nilai 0,015, yang juga di bawah ambang batas kritis 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki dampak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis H2 dapat diterima dalam studi ini.

Pembahasan

Pengaruh Manajemen Laba (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil Uji T parsial yang disajikan dalam Tabel 7 ditemukan bahwa variabel Manajemen Laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tingkat signifikansi yang diperoleh untuk variabel Manajemen Laba adalah 0,016. Nilai ini berada di bawah ambang batas statistik 0,05, sehingga memenuhi kriteria signifikansi pada tingkat alpha yang ditentukan. Selain itu, koefisien regresi variabel Manajemen Laba menunjukkan nilai -6.350, yang menunjukkan hubungan negatif dengan Nilai Perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa peningkatan aktivitas manajemen laba berdampak pada penurunan penilaian perusahaan. Berdasarkan hasil analisis statistik ini, dapat disimpulkan H_1 diterima dan H_0 ditolak.

Hasil ini sejalan dengan teori agensi, Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwa praktik pengelolaan laba oportunistik mencerminkan konflik kepentingan antara ambisi pribadi manajer dan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Healy & Wahlen (1999) menambahkan bahwa manajer secara sengaja memanipulasi pelaporan keuangan eksternal untuk mengubah informasi laba guna mencapai tujuan tertentu, seperti mencapai target bonus, menghindari pelanggaran perjanjian utang, atau mempertahankan citra kinerja yang baik. Di sisi lain, Spence (1973) dalam teori sinyal menguatkan bahwa manipulasi laba mengirimkan sinyal negatif ke pasar tentang kualitas laba yang rendah dan risiko informasi asimetris. Investor merespons dengan mengurangi nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan dalam model pasar modal (Dechow et al., 1995). Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Tulcanaza-Prieto et al. (2024) yang menemukan bahwa Manajemen Laba berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun terdapat penelitian seperti yang dilakukan oleh Riswandi & Yuniarti (2020) menemukan hasil yang berbeda, dalam konteks perusahaan *Food and Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, beroperasi dalam lingkungan yang mendapat pengawasan publik yang tinggi terkait transparansi praktik manajemen laba yang oportunistik, kemungkinan besar akan dianggap indikator negatif oleh pelaku pasar modal, yang pada akhirnya menyebabkan penurunan valuasi perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil Uji T parsial yang disajikan dalam Tabel 7 ditemukan bahwa variabel Struktur Modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tingkat signifikansi yang diperoleh untuk variabel Struktur Modal adalah 0,015. Nilai ini berada di bawah ambang batas statistik 0,05, sehingga memenuhi kriteria signifikansi pada tingkat alpha yang ditentukan. Selain itu, koefisien regresi variabel Struktur Modal menunjukkan nilai 0,834, yang menunjukkan hubungan positif dengan Nilai Perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa pemilihan komposisi struktur modal berdampak pada peningkatan penilaian perusahaan. Berdasarkan hasil analisis statistik ini, dapat disimpulkan H_2 diterima dan H_0 ditolak.

Temuan ini konsisten dengan teori sinyal, (Ross, 1977) mengemukakan bahwa tingginya proporsi utang dalam komposisi struktur permodalan merupakan sinyal yang sulit dipalsukan karena hanya perusahaan dengan arus kas yang stabil yang mampu menanggung risiko gagal bayar. Sinyal ini dapat membuat investor lebih percaya diri terhadap prospek masa depan perusahaan. Penggunaan utang secara optimal dapat menghasilkan manfaat tax shield, yang pada akhirnya mendukung peningkatan valuasi perusahaan (Modigliani & Miller, 1963). Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rasyid et al. (2022). Meskipun terdapat penelitian seperti oleh Apriadi & Setijaningsih (2024) menemukan hasil yang berbeda, dalam kasus emiten *Food and Beverage* di Indonesia, penggunaan utang yang bijak untuk membiayai pertumbuhan dan operasi kemungkinan akan dianggap sebagai pertanda baik oleh pasar yang mengarah pada peningkatan valuasi perusahaan.

Pengaruh Simultan Manajemen Laba dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji F simultan yang tercantum dalam Tabel 9, ditemukan bahwa variabel Manajemen Laba dan Struktur Modal secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,002. Nilai ini berada di bawah batas alpha kritis 0,05, yang menunjukkan bahwa kriteria signifikansi statistik terpenuhi. Temuan ini membuktikan pengaruh simultan yang signifikan dari kedua variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, model regresi yang dibangun menunjukkan kesesuaian yang baik dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan. Maka, H_3 diterima dan H_0 ditolak. Namun, nilai *Adjusted R Square* dalam studi ini hanya 0,0076, yang menunjukkan bahwa hanya 7,6% variasi pada variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh Manajemen Laba dan Struktur Modal secara bersamaan.

Hasil ini sejalan dengan teori agensi dan teori sinyal, investor cenderung akan menilai interaksi antara sinyal yang muncul dari praktik manajemen laba dan keputusan struktur modal secara bersamaan. Laporan keuangan yang jelas, ditambah dengan strategi pembiayaan yang

efektif, akan memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai kesehatan perusahaan dan prospek masa depan. Oleh karena itu, efek gabungan dari kedua variabel independen ini diperkirakan akan memiliki dampak yang signifikan terhadap persepsi pasar dan valuasi perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa keputusan manajemen dan kebijakan pembiayaan merupakan unsur-unsur penting yang menjadi bagian integral dari proses evaluasi yang dilakukan oleh investor.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari studi ini menyatakan bahwa Manajemen Laba dan Struktur Modal secara signifikan mempengaruhi Nilai Perusahaan. Studi ini memiliki beberapa keterbatasan utama. Pertama, fokus studi ini terbatas pada emiten *Food and Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Akibatnya, hasil studi ini tidak dapat digeneralisasi atau diinterpretasikan untuk semua sektor perusahaan yang ada. Kedua, penelitian ini hanya menganalisis pengaruh dua variabel independen terhadap variabel Nilai Perusahaan, padahal terdapat banyak variabel lain yang berpotensi memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap variabel tersebut. Ketiga, pengukuran Manajemen Laba dalam studi ini hanya menggunakan proksi Model Jones Modifikasi dan Struktur Modal hanya diukur menggunakan proksi DER.

Peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperluas cakupan populasi yang akan diteliti dari berbagai sektor lain, menambahkan variabel independen seperti *Good Corporate Governance* mengingat pentingnya tata kelola perusahaan dalam mempengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan, juga menambahkan proksi pengukuran Manajemen Laba seperti model kothari dan DAR untuk proksi pengukuran Struktur Modal.

DAFTAR PUSTAKA

- 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.
- Apriadi, R., & Setijaningsih, H. T. (2024). Pengaruh manajemen laba, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dimoderasi kebijakan dividen. *Dialektika: Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial*, 9(2), 338–353.
- Badan Pusat Statistik. (2022). *Data inflasi Badan Pusat Statistik*.
<https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2023/01/02/1949/inflasi-year-on-year--y-on-y--pada-desember-2022-sebesar-5-51-persen--inflasi-tertinggi-terjadi-di-kotabaru-sebesar-8-65-persen-.html>

Bank Indonesia. (2023). *Laporan kebijakan moneter triwulan IV 2023*.

<https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/Laporan-Kebijakan-Moneter-Triwulan-IV-2023.aspx>

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.

Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.

Direktorat Jenderal Kekayaan Negara, Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2023).

Kondisi industri pengolahan makanan dan minuman di Indonesia.

<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-suluttenggomalu/baca-artikel/15588/Kondisi-Industri-Pengolahan-Makanan-dan-Minuman-di-Indonesia.html>

Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://doi.org/10.2307/258191>

Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383.

<https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>

International Monetary Fund. (2023). *World economic outlook 2023: Navigating global divergences*. IMF.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.

[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443.

PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (2024). *Laporan keuangan konsolidasian triwulan IV 2023*.

<https://ssms.co.id/pages/investor-relations/annual-report>

PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (2024). *Laporan keuangan konsolidasian triwulan IV 2023*.

<https://www.ultrajaya.co.id/investor-relation/annual-report/k>

Purnamasari, D. I., & Fauziah, M. R. (2022). The impact of firm size, capital structure, and dividend policy on firm value during the COVID-19 pandemic. *Journal of Accounting Science*, 6(2), 124–133.

- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh corporate social responsibility dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 136–156.
- Riswandi, P., & Yuniarti, R. (2020). Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Pamator: Jurnal Ilmiah Universitas Trunojoyo*, 13(1), 134–138.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta.
- Tulcanaza-Prieto, A. B., Lee, Y., & Anzules-Falcones, W. (2024). The moderating role of corporate governance in the relationship between leverage and firm value: Evidence from the Korean market. *Risks*, 12(1), 11. <https://doi.org/10.3390/risks12010011>
- Yunikayanti, N. K., & Wirajaya, I. G. A. (2025). The effect of earnings management and tax avoidance on firm value with managerial ownership as a moderating variable. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Bisnis*, 16(1), 1–15. <https://doi.org/10.33059/jseb.v16i1.10336>