

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
periode 2020 - 2022)

Skripsi

Untuk memenuhi sebagai persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

Elisa Mundhy Rahayu

31402000278

**FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG**

2024

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Disusun oleh :

Elisa Mundhy Rahayu

Nim : 31402000278

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan
sidang panitia ujian Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 2 Mei 2024

Pembimbing

Sutapa, SE., M.Si., Akt
NIK 211496007

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia periode 2020 - 2022)**

Disusun oleh :

Elisa Mundhy Rahayu

31402000278

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 10 Mei 2024

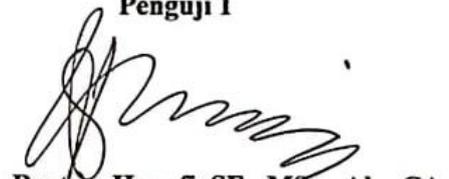
Susunan Dewan Penguji

Pembimbing



Sutapa, SE., M.Si., Akt
NIK/211496007

Penguji 1



Rustam Hanafi, SE., MSc., Ak., CA
NIK 211403011

Penguji 2



Natta Najihah, SE., M.Sc
NIK 211418029

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar
Sarjana Akuntansi tanggal 10 Mei 2024

Ketua Program Studi Akuntansi



Provita Wijayanti, SE., M.si, Ak., CA
NIK 211403012

PERNYATAAN SKRIPSI

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Elisa Mundhy Rahayu

NIM : 31402000278

Jurusan : SI Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul :

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode 2020-2022) dan diajukan pada hari Jumat, 10 Mei 2024 adalah hasil karya saya. Dengan ini saya menyatakan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara mengambil atau meniru kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah – olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan yang saya salin, tiru atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberi pengakuan pada penulis aslinya.

Saya bersedia menarik skripsi yang saya ajukan, apabila terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain yang seolah-olah tulisan saya sendiri. Dan saya bersedia bila gelar dan ijasah saya yang diberikan universitas dibatalkan.

Semarang, 10 Mei 2024

Yang Memberi Pernyataan



Elisa Mundhy Rahayu

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Elisa Mundhy Rahayu
NIM : 31402000278
Jurusan : SI Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Universitas : Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa skripsi dengan judul “**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode 2020-2022)**” dan menyetujui menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan hal bebas royalti non eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikan di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik hak cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh – sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran hak cipta, plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 10 Mei 2024

Yang bertandatangan,



Elisa Mundhy Rahayu

MOTTO

“But life goes on, life doesn’t revolve around you”

Hidup itu bukan tentang kamu, jadi mau hidup sepahit apa, ya hidup aja

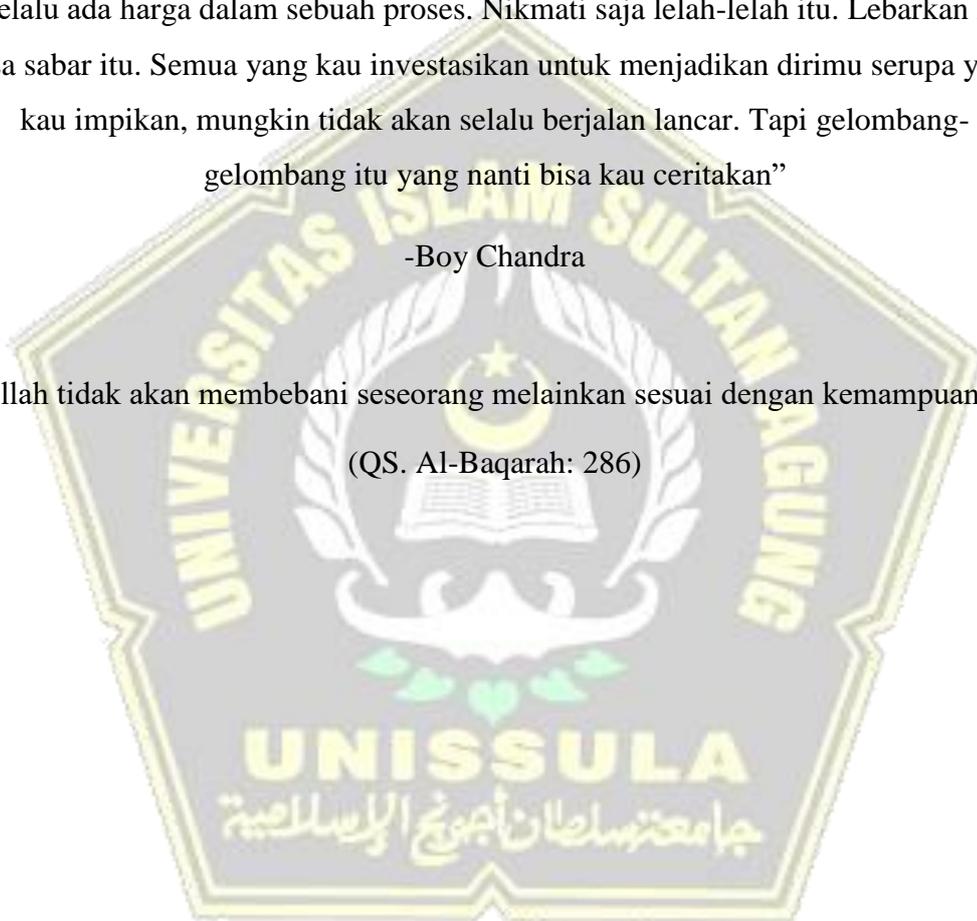
-Iqbaal Ramadhan

“Selalu ada harga dalam sebuah proses. Nikmati saja lelah-lelah itu. Lebarakan lagi rasa sabar itu. Semua yang kau investasikan untuk menjadikan dirimu serupa yang kau impikan, mungkin tidak akan selalu berjalan lancar. Tapi gelombang-gelombang itu yang nanti bisa kau ceritakan”

-Boy Chandra

“Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kemampuannya”

(QS. Al-Baqarah: 286)



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Berdasarkan purpose sampling diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan, selama 3 tahun maka jumlah data yang diperoleh sebanyak 117 data. Teknik analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data penelitian berupa data sekunder melalui laporan keuangan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa uji asumsi klasik pada setiap variabel dinyatakan berdistribusi normal, tidak mengalami multikolonieritas, tidak terdapat autokorelasi serta tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada uji statistik F menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Pada uji statistik t diperoleh hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Likuiditas memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan nilai perusahaan

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of capital structure and company size on company value with liquidity as a moderating variable. The population in this study are Food and Beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. Based on purpose sampling, a sample of 39 companies was obtained, over 3 years the total data obtained was 117 data. The data analysis technique uses Moderated Regression Analysis (MRA). This research uses a quantitative approach with research data in the form of secondary data through financial reports.

The results of this research prove that the classical assumption test on each variable is stated to be normally distributed, does not experience multicollinearity, there is no autocorrelation and there is no heteroscedasticity. The F statistical test shows that the independent variables jointly influence the dependent variable. In the t statistical test, the results showed that capital structure had a positive effect on company value, company size had a negative effect on company value. Liquidity weakens the influence of capital structure on company value. Liquidity weakens the influence of company size on company value.

Keywords : *Capital Structure, Company Size, Liquidity, Company Value.*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur penulis sampaikan kehadiran Allah SWT atas seluruh karunia beserta rahmat-Nya, sehingga penulis mampu menuntaskan usulan skripsi dengan judul yaitu “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022”. Penyusunan usulan penelitian skripsi ini adalah guna memenuhi salah satu persyaratan menyelesaikan program studi Sarjana (S1) dan mencapai gelar Sarjana Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Penulis sepenuhnya menyadari bahwa usulan penelitian ini tidak mungkin terselesaikan dengan baik tanpa dukungan, dorongan, bimbingan dan bantuan, serta doa dari berbagai pihak selama proses penyusunan ini berlangsung. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

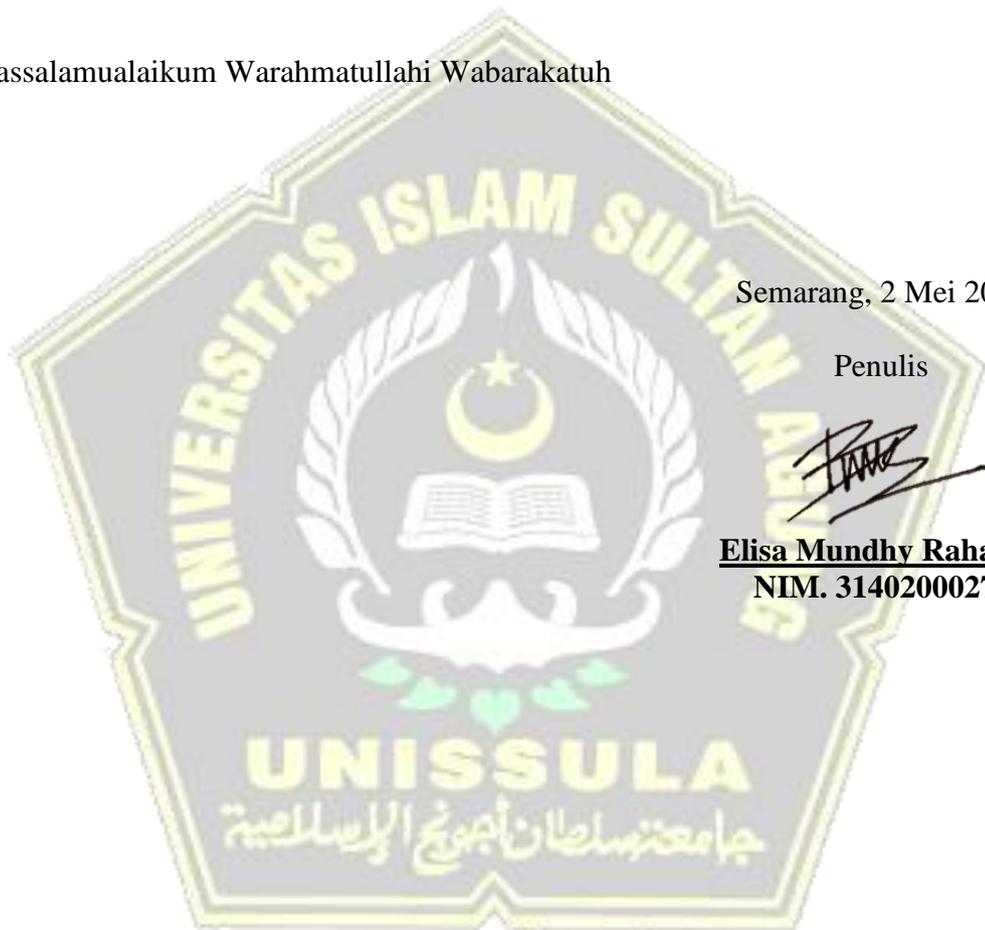
1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat, berkah, serta hidayah-Nya kepada penulis sehingga diberi kesehatan dan kemudahan dalam menyelesaikan skripsi.
2. Kedua orang tua saya tercinta Ayah Sugeng Susilo dan Ibu Juwanti, orang tua yang hebat yang selalu menjadi penyemangat saya sebagai sandaran terkuat dari kerasnya dunia. Yang tak henti-hentinya mendo'akan, mencurahkan kasih sayang, perhatian,

motivasi, nasihat, serta dukungan baik secara moral maupun finansial.

3. Abang saya satu-satunya Fajar Satria Pratama yang telah memberikan dukungan baik moral maupun materi, kepercayaan, pengorbanan seta doa dan kasih sayang tak terkira.
 4. Prof. Dr. Heru Sulisty, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
 5. Ibu Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak., CA.,IFP.,AWP selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
 6. Bapak Sutapa, SE.,M.Si.,Akt selaku dosen pembimbing yang selalu sabar memberikan arahan, meluangkan waktu, tenaga, pengetahuan serta motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
 7. Seluruh dosen dan staff karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang telah memberikan bekal berupa ilmu pengetahuan sebagai dasar penulisan skripsi ini.
 8. Satu-satunya sahabat seperjuangan saya dari awal hingga akhir yang selalu menyemangati, membantu dan memotivasi penulis.
 9. Teman-teman seperjuangan Jurusan Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang Angkatan 2020.
 10. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebut satu persatu.
- Terimakasih atas bantuannya yang telah diberikan.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna karena keterbatasan yang dimiliki penulis. Penulis mengharapkan segala bentuk kritik dan saran yang membangun agar skripsi ini dapat lebih sempurna. Penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca dan juga semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh



Semarang, 2 Mei 2024

Penulis


Elisa Mundhy Rahayu
NIM. 31402000278

DAFTAR ISI

JUDUL.....	I
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
PERNYATAAN KEASLIAN.....	iii
PERNYATAAN PUBLIKASI.....	iv
MOTTO	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT.....	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Pertanyaan Penelitian	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	6
1.5 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	9
2.1.2 Teori Trade Off (<i>Trade Off Theory</i>).....	10
2.2 Variabel Penelitian	10
2.2.1 Nilai Perusahaan.....	10
2.2.2 Struktur Modal	12
2.2.3 Ukuran Perusahaan.....	13
2.2.4 Likuiditas	13
2.3 Penelitian Terdahulu.....	14
2.4 Pengembangan Hipotesis	21

2.4.1	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	21
2.4.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	22
2.4.3	Pengaruh Likuiditas Dalam Memoderasi Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	23
2.4.4	Pengaruh Likuiditas Dalam Memoderasi Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	24
2.5	Kerangka Penelitian	24
	25
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		26
3.1	Jenis Penelitian	26
3.2	Populasi Dan Sampel.....	26
3.2.1	Populasi.....	26
3.2.2	Sampel.....	27
3.3	Sumber Dan Jenis Data	27
3.4	Metode Pengumpulan Data	28
3.5	Definisi operasional dan Pengukuran variable.....	28
3.5.1	Definisi operasional dan Pengukuran variabel.....	28
3.6	Teknik Analisis Data	32
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif	32
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	32
3.6.3	Moderated Regression Analysis (MRA).....	35
3.6.4	Pengujian Hipotesis.....	35
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		39
4.1	Deskripsi Sampel.....	39
4.2	Deskripsi Variabel	41
4.3	Uji Asumsi Klasik	43
4.3.1	Uji Normalitas	44
4.3.2	Uji Multikolinearitas	44
4.3.3	Uji Autokorelasi	45
4.3.4	Uji Heteroskedastisitas.....	47
4.4	Pengujian Hipotesis	48

4.4.1	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	48
4.4.2	Uji Statistik F	49
4.4.3	Uji Parsial (Uji T).....	50
4.4.4	Uji Regresi MRA	52
4.5	Pembahasan Hasil Penelitian.....	55
4.5.1	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	55
4.5.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	57
4.5.3	Likuiditas Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	57
4.5.4	Likuiditas Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	58
BAB V PENUTUP.....		62
5.1	Kesimpulan.....	62
5.2	Saran	63
5.3	Keterbatasan Penelitian	64
DAFTAR PUSTAKA		65
LAMPIRAN.....		69



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	14
Tabel 3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	30
Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel.....	39
Tabel 4.2 Daftar Sampel Perusahaan.....	40
Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	42
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas.....	44
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolonieritas.....	45
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	46
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	48
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	49
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik F.....	50
Tabel 4.11 Hasil Uji T.....	51
Tabel 4.13 Hasil Uji MRA.....	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.....25



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi Covid-19 ikut menimbulkan dampak negatif pada perusahaan, seperti penyusutan harga saham serta kinerja keuangan, yang bisa memengaruhi nilai perusahaan. Tidak terkecuali di Indonesia juga, alhasil menyebabkan perlambatan ekonomi dan kurangnya kegiatan ekonomi alhasil berdampak ke pasar modal global maupun pasar modal domestik. Pasar saham sejumlah negara anjlok signifikan, tidak terkecuali Indonesia. Jika harga saham suatu perusahaan turun, perihal itu mungkin berarti nilainya juga turun.

Nilai suatu perusahaan ditetapkan oleh cara penanaman modalnya, dan pandangan ini sering dikaitkan dengan harga sahamnya. Pertimbangan pertama bagi investor ketika memutuskan untuk memasukkan modal ke dalam suatu bisnis adalah nilai perusahaan. Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang valuasinya tinggi karena memberikan return yang baik bagi pemegang saham. Dengan tujuan meningkatkan harga saham secara maksimal, suatu perusahaan perlu meningkatkan kualitas dan kuantitas agar bisa memicu minat para stakeholder. Nilai perusahaan juga memengaruhi persepsi pemangku kepentingan terhadap asset perusahaan dan dapat juga untuk memprediksi kesejahteraan pemegang saham. Ketika harga saham suatu

perusahaan naik, perihal ini mungkin berarti lebih banyak uang bagi pemegang sahamnya.

Alasan penting mengapa nilai suatu perusahaan penting adalah karena nilai tersebut mencerminkan evaluasi pasar terhadap bisnis secara keseluruhan. Opini investor terhadap suatu perusahaan dapat dibentuk oleh penilaiannya, yang mencerminkan kinerjanya. Nilai perusahaan penting untuk dipertimbangkan investor karena menandakan kinerja bisnis saat ini dan rencana pertumbuhannya di masa depan. Makin bernilai suatu perusahaan, makin baik pula reputasi yang diperolehnya.

Produsen makanan dan minuman akan mendapatkan keuntungan yang signifikan dari meningkatnya permintaan terhadap produk mereka di era industri 4.0, karena barang-barang tersebut sangat penting bagi kehidupan masyarakat sehari-hari dan untuk memenuhi kebutuhan paling mendasar mereka. Karena tingkat kesejahteraan masyarakat merupakan faktor pendorong bagi perusahaan *food and beverages*, seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Karena tingginya permintaan saham pada perusahaan barang konsumsi ini, harga saham diperkirakan akan naik. Harga saham yang lebih tinggi menandakan bahwasanya penanam modal melihat nilai lebih pada perusahaan tersebut. Setiap usaha yang bergerak di bidang makanan atau minuman diasumsikan sebagai bagian dari sektor makanan dan minuman.

Investor sering kali melihat struktur modal sebagai indikasi ketika membuat pilihan investasi. Rasio utang berjangka panjang suatu perusahaan terhadap modal sendiri disebut dengan struktur modal, seperti yang

dikemukakan oleh Irawan dan Kusuma (2019). Total utang terhadap total modal inilah yang membentuk struktur modal suatu perusahaan, kata Demirgunes (2017). Maka bilamana nilai struktur modal meningkat karena tidak melakukan perimbangan akan menyebabkan makin meningkatnya nilai struktur modal. Makin tinggi nilai struktur modal akan menyebabkan resiko kemerosotan atau kebrangkutan perusahaan.

Menurut Pohan et al. (2020) Perusahaan perlu memperhatikan ukuran struktur modal mereka karena risiko yang terkait dengan baik atau buruknya modal memengaruhi situasi keuangan mereka, yang pada gilirannya memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang maksimal sangat penting bagi manajer perusahaan yang ingin memaksimalkan pendapatan sekaligus meminimalkan pengeluaran modal, yang pada akhirnya akan menambah nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Susanti dan Restiana (2018) menguatkan temuan tersebut, menemukan yaitu struktur modal berdampak signifikan dan positif kepada nilai perusahaan. Namun perihal ini bertentangan dengan temuan Pamino dkk. (2016) mengungkapkan yaitu struktur modal menurunkan nilai suatu perusahaan. Irawan dan Kusuma (2019) tidak menemukan korelasi diantara struktur modal perusahaan dengan nilainya, alhasil penataan ulang pendanaan perusahaan tidak akan berdampak pada nilainya.

Ukuran perusahaan adalah elemen lain yang memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran suatu perusahaan dapat ditetapkan dengan melihat pendapatan, ekuitas, atau penilaian asetnya. Situasi keuangan dan spesialisasi

komersial perusahaan besar seringkali lebih konsisten. Karena keadaan ini, investor menyukai bisnis besar dan menaruh perhatian besar pada mereka. Karena perusahaan-perusahaan besar memiliki lebih banyak orang yang berinvestasi dalam kesuksesan mereka, kebijakan-kebijakan mereka lebih berpeluang memberikan manfaat bagi masyarakat secara keseluruhan dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil.

Besar kecilnya perusahaan tidak berdampak kepada nilainya, menurut studi Irawan dan Kusuma (2019) yang berpendapat bahwa perusahaan yang lebih besar memengaruhi negatif kepada nilai perusahaan. Bertentangan dengan temuan Nursariyanti dan Adi (2021), peneliti menemukan yaitu perusahaan yang lebih besar relatif bernilai pasar yang lebih tinggi. Perihal ini karena perusahaan besar relatif menimbulkan lebih banyak kepercayaan di kalangan investor.

Mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal, penelitian sebelumnya masih kurang, maka pada studi ini mencoba mengkaitkan dengan peran likuiditas. Alasan likuiditas dijadikan variable moderasi adalah karena peneliti menduga jika variable likuiditas dikembangkan bisa menguji kemampuannya dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan kepada nilai perusahaan. Likuiditas suatu perusahaan dapat digambarkan sebagai kapasitasnya untuk melunasi utang jangka pendeknya. Menurut Saleem dkk. (2011), rasio likuiditas yang kuat memastikan investor bersedia menaruh uangnya ke perusahaan. Karena likuiditas memainkan peran penting dalam kinerja perusahaan, maka likuiditas

sebagai suatu faktor yang harus diperhatikan dalam bisnis. Investor akan menandakan minat pada bisnis yang dapat membayar tagihan mereka, menurut Brealey dan Myers dalam Uremandu et al. (2012). Manajer perusahaan perlu menjaga kestabilan likuiditas perusahaan yang akan memberi dampak pada nilai finansial perusahaan dan para penanam modal akan percaya untuk berinvestasi diperusahaan.

Inkonsistensi hasil investigasi sebelumnya terlihat jelas dari uraian di atas. Sebab itu, penulis tertarik untuk penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasinya (Studi Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berlandaskan temuan yang bertentangan dalam literatur seperti yang ditemukan oleh Restiana (2018) mengungkapkan yaitu struktur modal berdampak signifikan dan positif kepada nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian yang dilaksanakan oleh Widyasari et al (2018) menemukan yaitu struktur modal justru menurunkan nilai perusahaan. Susanti & Restiana (2018) tidak menemukan korelasi diantara struktur modal perusahaan dan nilainya, menandakan bahwasannya reorganisasi kepemilikan perusahaan tidak akan berdampak pada nilainya. Studi Irawan & Kusuma (2019) pada topik ukuran perusahaan menemukan yaitu perusahaan yang lebih besar memengaruhi negatif kepada nilai perusahaan, perihal ini menandakan bahwasanya ukuran

perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Bertentangan dengan temuan Nursariyanti & Adi (2021), peneliti menemukan yaitu perusahaan yang lebih besar relatif bernilai pasar yang lebih tinggi. Perihal ini karena perusahaan besar relatif menimbulkan lebih banyak kepercayaan di kalangan investor.

Studi ini dibuat untuk mengembangkan penelitian sebelumnya, dengan memasukkan variabel moderasi yaitu likuiditas. Perbedaan studi ini dengan penelitian terdahulu yaitu pada variabelnya dan periode penelitiannya.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Klaim studi ini didasarkan pada konteks dan pernyataan masalah yang telah dibahas sebelumnya:

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah likuiditas mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah likuiditas mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berlandaskan permasalahan yang sudah dirancang tersebut, maka tujuan yang akan dipenuhi yakni :

1. Untuk menetapkan apakah dan bagaimana struktur modal memengaruhi nilai suatu perusahaan

2. Untuk menetapkan apakah dan bagaimana ukuran perusahaan memengaruhi nilai,
3. Untuk menetapkan apakah likuiditas bertindak sebagai moderator antara struktur modal dan nilai perusahaan dan, jika ya, seberapa besar dampaknya
4. Dengan tujuan untuk menetapkan apakah likuiditas bertindak sebagai moderator antara ukuran dan nilai Perusahaan

1.5 Manfaat Penelitian

Banyak pihak yang memperoleh manfaat dari studi ini, termasuk:

1. Aspek Akademis (Teoritis)

Diharapkan yaitu temuan studi ini akan memberikan kontribusi wawasan dan pengetahuan baru untuk subjek akuntansi nilai perusahaan ketika dipublikasikan. Dapat memberikan informasi serta dapat dipakai sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya alhasil terjalin pengembangan sekaligus pembaruan pemahaman saat ini mengenai pengaruh likuiditas sebagai variable pemoderasi terhadap hubungan diantara struktur modal dan ukuran perusahaan.

2. Aspek Praktis (Operasional)

Memasukkan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan ke dalam pengambilan keputusan keuangan merupakan bagian penting dalam menjalankan organisasi yang sukses, dan studi ini bertujuan untuk membantu pelaku usaha melakukan hal tersebut. Investor diyakini dapat

memanfaatkan temuan studi ini sebagai dasar pengambilan keputusan terkait investasi.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dengan memakai Teori Sinyal, pimpinan perusahaan dapat menandakan kepada penanam modal bagaimana mereka melihat masa depan. Menurut Brigham & Houston (2014:184) dan R. Mayangsari (2018), teori sinyal adalah cara bagi pemegang saham untuk mendapatkan informasi dari manajemen tentang bagaimana perusahaan dapat memaksimalkan nilainya di masa depan. Karena perusahaan memahami lebih banyak tentang operasinya sendiri dan prospek masa depan dibandingkan pihak luar, asimetri informasi diantara kedua kelompok memotivasi perusahaan untuk berbagi pengetahuan ini. Jika pihak luar tidak cukup memahami tentang perusahaan, mereka mungkin akan menghindari berurusan dengan perusahaan tersebut, mengembangkan opini negatif mengenai perusahaan tersebut, atau bahkan menjauh sama sekali, yang semuanya akan merugikan reputasi perusahaan. Mengirim sinyal kepada pihak lain sebagai suatu strategi untuk mengurangi dampak asimetri informasi.

Investor dan pelaku pasar lainnya mengevaluasi dan menganalisis informasi yang diberikan perusahaan, menetapkan apakah hasilnya merupakan sinyal positif atau negatif (Widianingsih, 2018). Dengan

tindakan yang tepat berdasarkan sinyal yang dikumpulkan, kinerja bisnis dapat meningkat, yang pada gilirannya akan meningkatkan harga saham dan akan memengaruhi nilai perusahaan.

2.1.2 Teori Trade Off (*Trade Off Theory*)

Menurut *Trade Off Theory*, ketika suatu perusahaan memakai utang untuk mendanai operasinya, struktur modal yang ideal akan tercapai ketika biaya dan keuntungan dari hal tersebut seimbang. Struktur modal mungkin dipengaruhi oleh teori *trade off* dalam dua cara yaitu pajak dan biaya. Utang menurut hipotesis ini, akan menghasilkan keuntungan pajak. Jika perusahaan telah mengambil sejumlah utang untuk menambah nilainya, pendapatan yang diperoleh setidaknya harus sama dengan utang tersebut. Namun, perusahaan tidak boleh memakai utang untuk menambah nilainya jika keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut tidak cukup untuk mengimbangi biaya yang harus dikeluarkan, karena perihal ini akan memberikan beban yang tidak semestinya pada bisnis tersebut. Utang tambahan masih dapat diotorisasi jika manfaatnya lebih besar daripada biayanya.

2.2 Variabel Penelitian

2.2.1 Nilai Perusahaan

Indrarini et al., (2019) menyatakan yaitu harga saham merupakan indikator yang baik tentang seberapa baik investor berpikir suatu perusahaan mengelola sumber dayanya, yang pada akhirnya menetapkan

nilai perusahaan. Pasar akan mengatribusikan kinerja yang kuat dan prospek masa depan yang menjanjikan kepada perusahaan yang bernilai tinggi. Kenaikan harga saham dapat menjadi indikasi kinerja perusahaan yang kuat, yang pada gilirannya akan menarik investor dan menambah nilai perusahaan.

Weston & Copeland dalam Indrarini (2019) menerangkan yaitu ukuran yang sesuai untuk pengukuran nilai perusahaan adalah rasio pasar. Rasio pasar adalah ukuran kinerja suatu perusahaan yang terlengkap terdiri atas :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

PER merupakan rasio yang dipakai investor untuk mengukur potensi pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Innafisah et al., 2019). PER yang lebih tinggi menandakan bahwasanya perusahaan lebih mungkin mengalami perkembangan alhasil menyebabkan peningkatan nilainya. Untuk menetapkan PER dipakai rumus berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

2. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) adalah suatu metode penghitungan nilai suatu perusahaan yang membandingkan nilai pasar sahamnya dengan nilai bukunya. Sedangkan rasio PBV menandakan seberapa jauh suatu perusahaan dapat menghasilkan nilai sehubungan dengan modal yang

dikeluarkan. Makin rendahnya PBV maka harga saham kepada nilai perusahaan juga makin rendah, begitu sebaliknya jika makin tinggi PBV maka harga saham kepada nilai perusahaan juga akan makin tinggi serta dapat meningkatkan kepercayaan terhadap pemegang saham. Menurut Pratama & Wirawati (2016) dalam Kusumawati & Rosady (2018) PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Untuk menghitung nilai buku bisa memakai rumus sebagai berikut :

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

2.2.2 Struktur Modal

Dana untuk operasional perusahaan dapat asalnya dari berbagai sumber, termasuk pinjaman jangka panjang dan modal yang diperoleh secara internal (Asmawi, 2018). Dengan asumsi semua faktor lain sama, seperti pilihan investasi dan kebijakan dividen, Idrus (2019) berpendapat bahwa perubahan struktur modal perusahaan mungkin memengaruhi nilainya. DER merupakan *key performance indikator* (KPI) struktur modal dalam studi ini. Perihal ini menandakan seberapa jauh perusahaan bergantung pada utang dan modal saat ini vs modal sendiri untuk

pendanaan. Berikut ini yaitu rasio dipakai untuk mengukur struktur modal, yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran suatu bisnis diyakini memengaruhi nilai perusahaan karena organisasi yang lebih besar lebih mudah mendapatkan modal dari berbagai sumber, baik di dalam maupun di luar perusahaan. Bagi pertumbuhan perusahaan, ini yaitu sebuah keuntungan. Sebab itu, besar kecilnya suatu perusahaan ditetapkan oleh kuantitas asetnya serta keberhasilannya memperoleh kepercayaan masyarakat melalui berbagai cara.

Ukuran perusahaan ini diukurkan memakai total aset karena total aset diyakini dapat menstabilkan serta mencerminkan ukuran perusahaan. Menurut Saidi (2004) dalam Tunggal & Ngatno (2018) rumus untuk menghitung ukuran perusahaan sebagai berikut :

$$SIZE = Ln (Total Aset)$$

2.2.4 Likuiditas

Istilah "variabel moderating" mengacu pada variabel apa pun yang mungkin berdampak pada kuat atau lemahnya hubungan diantara dua variabel. Dalam studi ini likuiditas dijadikan sebagai variabel

moderasi. Salah satu cara untuk mengukur likuiditas adalah dengan melihat rasio lancar. Salah satu cara untuk mengevaluasi solvabilitas suatu bisnis adalah dengan melihat rasio lancarnya. Berikut cara menghitung rasio lancar

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya telah menguji pengaruh likuiditas sebagai moderator terhadap hubungan diantara ukuran perusahaan, struktur modal, dan nilai pada perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia. Beberapa hasil penelitian yang dilaksanakan di masa lalu adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti & Tahun Publikasi	Judul Penelitian	Jenis Data, Objek Penelitian & Tahun Pengamatan	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Dewi dan Ekadjaja (2021)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan	Data sekunder, Objek berupa 53 perusahaan yang terdaftar	Regresi Linear Berganda	1. Profitabilitas dan likuiditas memengaruhi positif yang signifikan kepada

		terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur	BEI periode 2015-2017		nilai perusahaan. 2. Ukuran Perusahaan memengaruhi positif yang signifikan kepada nilai perusahaan.
2.	Oktaviani, Rosmaniar dan Hadi (2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Sekunder, Objek berupa 400 perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2015	Regresi Linear Berganda	1. SIZE berdampak negatif signifikan kepada PBV 2. Pembagian Dividen dapat berimplikasi positif kepada PBV 3. Struktur Modal tidak berdampak kepada nilai Perusahaan. 4. Pembagian Dividen dapat memediasi diantara SIZE terhadap PBV, namun Pembagian Dividen tidak dapat

					memediasi Struktur Modal kepada nilai Perusahaan.
3.	Irawan & Kusuma (2019)	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Sekunder, Objek berupa 39 perusahaan yang terdaftar BEI periode 2014-2016	Regresi Linear Berganda	<p>1. Hasil studi ini menandakan bahwasanya struktur modal tidak berdampak kepada nilai perusahaan.</p> <p>2. Hasil studi ini membuktikan yaitu ukuran perusahaan berdampak negatif bersignifikan kepada nilai perusahaan.</p>
4.	Ida Zuraida (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen	Sekunder, Objek berupa perusahaan otomotif yang terdaftar BEI periode 2012-2016	Regresi Linear Berganda	Berlandaskan pengujian hipotesis yang dilaksanakan dalam studi ini dengan berparsial menandakan bahwasanya Struktur Modal

		terhadap Nilai Perusahaan			dan ukuran perusahaan berimplikasi positif signifikan kepada nilai perusahaan sedangkan profitabilitas , kebijakan dividen tidak berdampak signifikan kepada nilai perusahaan.
5.	Mudjijah et al., (2019)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi variable ukuran perusahaan	Sekunder, Objek berupa 13 perusahaan yang terdaftar BEI periode 2013-2017	Regresi Linear Berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA)	1. Kinerja keuangan dan struktur modal berimplikasi positif kepada nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan tidak berdampak kepada nilai perusahaan. 4. Ukuran Perusahaan memoderasikan pengaruhnya kinerja keuangan kepada nilai perusahaan. 5. Ukuran Perusahaan tidak

					mampu memoderasikan pengaruhnya struktur modal kepada nilai perusahaan.
6.	Ramdhonah, Solikin dan Sari (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Sekunder, Objek berupa perusahaan pertambangan yang terdaftar BEI periode 2011-2017	Analisis Data Panel	1. Struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas dengan berparsial memengaruhi positif kepada nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan dengan berparsial memengaruhi negatif kepada nilai perusahaan nilai perusahaan.
7.	Dayanty & Setyowati (2020)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal	Sekunder, Objek berupa 33 perusahaan yang terdaftar	Regresi Linear Berganda dan Moderated	1. Kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berimplikasi

		terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi variable Ukuran Perusahaan	BEI periode 2016-2018	Regression Analysis (MRA)	positif kepada nilai perusahaan. 2. Struktur modal berdampak negatif kepada nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi variabel kinerja keuangan kepada nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi variabel struktur modal kepada nilai perusahaan.
8.	Susanti, Mintarti dan Asmapane (2018)	Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Finansial perusahaan, Ukuran	Sekunder, Objek berupa 30 perusahaan yang terdaftar BEI periode 2012-2015	Regresi Linear Berganda	1. Struktur modal yang diukur dengan DER berimplikasi positif signifikan

		Perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI			<p>kepada nilai perusahaan.</p> <p>2. Kinerja finansial perusahaan yang diukurkan dengan ROA berimplikasi positif signifikan kepada nilai perusahaan</p> <p>3. Ukuran perusahaan berimplikasi positif dan tidak signifikan kepada nilai perusahaan</p> <p>4. Kualitas auditor eksternal berdampak negatif dan tidak signifikan kepada nilai perusahaan</p>
9.	Wardhani, Titisari dan Suhendro (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal,	Sekunder, Objek berupa 20 perusahaan yang	Regresi Linear Berganda	Struktur modal, dewan komisaris, dan komite audit tidak berpengaruh

		Ukuran Perusahaan dan GCG terhadap Nilai Perusahaan	terdaftar BEI periode 2015-2019		terhadap nilai perusahaan, menurut penelitian empiris. Namun, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh.
--	--	---	---------------------------------	--	---

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Irawan & Kusuma (2019) menemukan yaitu untuk mengoptimalkan nilai suatu bisnis, diperlukan pengelolaan yang baik terhadap struktur modal, yaitu pembiayaan organisasi. Modal, utang, atau gabungan keduanya, tergantung kebutuhan perusahaan, merupakan tiga sumber pendanaan yang dapat dipakai untuk mendanai operasional operasional. Utang sebagai modal perusahaan dapat mempercepat pertumbuhan di masa perekonomian yang kuat, selama perusahaan dapat mengoptimalkan operasinya untuk menghasilkan keuntungan yang diharapkan. Perihal ini memberikan harapan bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi, meski dengan beban utang yang besar. kondisi bisnis masa depan yang menguntungkan, yang pada gilirannya memengaruhi nilai perusahaan.

Premis yang mendasari model teori *trade-off* adalah bahwa struktur modal perusahaan adalah hasil dari pertimbangan pro dan kontra pengambilan utang, termasuk keuntungan dan biaya pajak. Dalam

struktur modal, teori trade-off bermuara pada mempertimbangkan pro dan kontra pengambilan utang.

Struktur modal berdampak signifikan dan positif kepada nilai perusahaan menurut penelitian Restiana (2018). Konsisten dengan pandangan tersebut, penelitian Fara (2020) menemukan yaitu struktur modal menambah nilai suatu perusahaan. Berikut hasil uji hipotesisnya:

H1 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan ditetapkan oleh besarnya aset suatu perusahaan dan seberapa jauh perusahaan tersebut memperoleh kepercayaan masyarakat melalui berbagai cara. Sebab itu, investor memberikan perhatian yang lebih besar terhadap kinerja perusahaan seiring dengan bertambahnya ukuran perusahaan. Perihal ini disebabkan karena perusahaan yang besar relatif memiliki keuntungan perusahaan yang lebih stabil. Jika perusahaan stabil maka penanam modal akan melihat prospek perusahaan kedepannya untuk dijadikan tempat berinvestasi alhasil saat investor membeli saham maka saham perusahaan akan naik, dan akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Menurut penelitian Nursariyanti dan Adi (2021), perusahaan yang lebih besar lebih bernilai dibandingkan perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan yang lebih besar akan memberikan lebih banyak kepercayaan dari investor. Temuan penelitian seperti Kusna dan Setijani

(2018) dan Mudjijah et al., (2019) mendukung gagasan yaitu perusahaan besar mempunyai nilai lebih. Dengan demikian, hasil uji hipotesis adalah:

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif kepada nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Likuiditas Dalam Memoderasi Hubungan Struktur

Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan membayar utangnya pada saat jatuh tempo merupakan ukuran likuiditasnya, yang diukur dengan CR. CR yang makin tinggi menandakan bahwasanya perusahaan mempunyai peluang yang lebih baik dalam membayar utang jangka pendeknya. Berlandaskan teori *trade-off*, utang perusahaan akan mencapai titik di mana nilai perlindungan pajak setara dengan biaya kesulitan keuangan. Perusahaan dengan banyak uang tunai dapat mengambil pinjaman tanpa harus menerbitkan saham, yang merupakan pertanda baik.

Tingkat likuiditas yang tinggi memberikan kepercayaan investor terhadap keberhasilan perusahaan, yang pada gilirannya mendorong mereka untuk berinvestasi dalam bisnis tersebut. Dengan cara ini, struktur modal memperkuat dampak menguntungkan likuiditas kepada nilai perusahaan. Likuiditas menambah nilai suatu perusahaan, menurut penelitian Zuhroh (2019). Terakhir, likuiditas dapat bertindak sebagai moderator antara struktur modal dan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil uji hipotesis adalah:

H3 : Likuiditas memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh Likuiditas Dalam Memoderasi Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

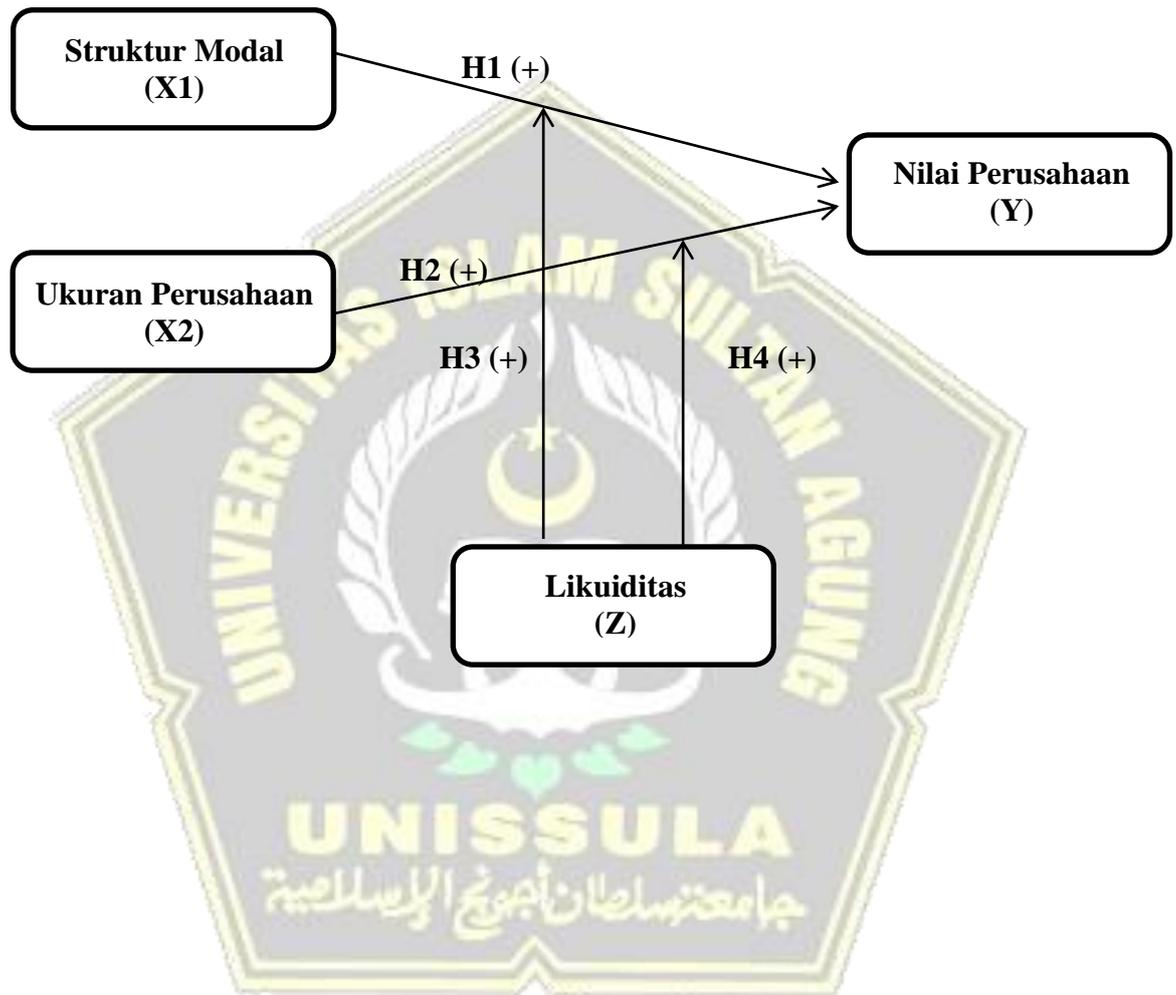
Temuan studi ini mengungkapkan bahwa, dibandingkan dengan perusahaan besar, perusahaan skala menengah kesulitan dengan likuiditas ketika harus menerapkan pilihan investasi. Sebab itu, likuiditas dalam menetapkan pilihan investasi memperkuat nilai suatu perusahaan yang dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Nur (2019) menemukan bahwa, setelah mengendalikan likuiditas, ukuran perusahaan berimplikasi positif kepada nilai bisnis. Dengan demikian, hasil uji hipotesis adalah:

H4 : Likuiditas memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

2.5 Kerangka Penelitian

Secara teoritis menguraikan hubungan diantara variabel-variabel yang akan diteliti itulah yang menjadikan suatu kerangka kerja yang baik. Model konseptual tentang hubungan diantara teori dan unsur-unsur tertentu yang telah diidentifikasi sebagai kesulitan yang signifikan membentuk kerangka berpikir. Berikut uraian kerangka penelitian berdasarkan kajian teori dan pengembangan hipotesis tersebut di atas:

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Metode penelitian kuantitatif dan eksplanatori dipakai dalam studi ini. Sugiyono (2019) menyatakan penelitian kuantitatif merupakan paradigma penelitian berbasis positif yang dipakai untuk mempelajari populasi atau kelompok tertentu. Sebaliknya, penelitian eksplanatori berupaya memberi penjabaran tentang sifat variabel yang diteliti dan cara variabel tersebut berinteraksi satu sama lain.

Tujuannya penelitian kuantitatif ini yaitu untuk memahami hubungan sebab akibat antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan nilai bisnis, dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.

3.2 Populasi Dan Sampel

3.2.1 Populasi

Seluruh bagian atau unit yang dipakai dalam penelitian yang memiliki ciri-ciri tertentu secara kolektif disebut sebagai populasi penelitian. Studi ini berfokus pada perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk sektor makanan dan minuman pada tahun 2020 hingga 2022.

Alasan perusahaan *Food and Beverages* dijadikan sebagai objek penelitian sebab perusahaan *Food and Beverages* sebagai suatu sektor usaha yang dapat memengaruhi perekonomian di Indonesia seiring

dengan bertambahnya jumlah penduduk dan kondisi perekonomian yang mengalami ketidakstabilan, serta bahan pokok yang terus menerus mengalami peningkatan.

3.2.2 Sampel

Sampel mewakili populasi baik dari segi jumlah maupun komposisinya. Studi ini bertujuan untuk memahami teknik pemilihan sampelnya, yaitu metode *Purposive Sample*. Pendekatan ini mempertimbangkan item menurut kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria pengambilan sampel penelitian diantara lain sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang mengajukan laporan keuangan lengkap dan telah diaudit antara tahun 2020 dan 2022 (masa studi).
- 2) Perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar mempublikasikan dengan nilai rupiah dalam laporan keuangan selama tahun 2020-2022.

3.3 Sumber Dan Jenis Data

Data sekunder menjadi sumber informasi utama studi ini. Peneliti sering kali mengandalkan sumber sekunder, seperti catatan, laporan, atau bukti, untuk mengumpulkan informasi. Untuk tahun 2020 dan 2022, data studi ini asalnya dari laporan keuangan auditan perusahaan makanan dan minuman yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Informasi ini bersumber dari studi literatur, referensi yang berkaitan dengan permasalahan penelitian dan penelitian sebelumnya, dan website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Informasi kuantitatif menjadi tulang

panggung studi ini. Penelitian yang memakai data numerik dan analisis statistik dikenal dengan penelitian kuantitatif (Nariswari & Nugraha, 2020).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Teknik dokumentasi dipakai untuk pengumpulan data dalam studi ini. Dengan memakai laporan keuangan yang terdapat di www.idx.co.id dan literatur publik lainnya, pendekatan dokumentasi mengumpulkan data dari berbagai sumber. Data yang diperlukan untuk mencapai tujuan penelitian dikumpulkan dengan memakai teknik ini.

3.5 Definisi operasional dan Pengukuran variable

3.5.1 Definisi operasional dan Pengukuran variabel

1. Variabel Dependen

Nilai organisasi menjadi fokus studi ini. Rasio *Price Book Value* (PBV) membandingkan harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai bukunya, alhasil memberikan ukuran nilai perusahaan. Menurut Pratama & Wirawati (2016) dalam Kusumawati & Rosady (2018) PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Untuk menghitung nilai buku bisa memakai rumus sebagai berikut :

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

2. Variabel Independen

a. Struktur Modal

Dana untuk operasional perusahaan dapat asalnya dari berbagai sumber, termasuk pinjaman jangka panjang dan modal yang diperoleh secara internal (Asmawi, 2018). Debt to Equity Ratio (DER) merupakan key performance indikator (KPI) struktur modal dalam studi ini. Perihal ini menandakan seberapa jauh perusahaan bergantung pada utang dan modal saat ini vs modal sendiri untuk pendanaan. Berikut ini yaitu rasio dipakai untuk mengukur struktur modal, yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ditetapkan oleh besarnya aset suatu perusahaan dan seberapa jauh perusahaan tersebut memperoleh kepercayaan masyarakat melalui berbagai cara.

Ukuran perusahaan ini diukur memakai total asset karena total asset diyakini dapat menstabilkan serta mencerminkan ukuran perusahaan. Menurut Saidi (2004) dalam

Tunggal & Ngatno (2018) rumus untuk menghitung ukuran perusahaan sebagai berikut :

$$SIZE = Ln (Total Aset)$$

3. Variabel Moderasi

Tujuannya variabel moderasi adalah untuk menetapkan bagaimana likuiditas memengaruhi hubungan diantara struktur modal dan ukuran perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Likuiditas diukur dengan memakai Current Ratio. Current Ratio merupakan ukuran perusahaan dalam memahami kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Rumus dari current ratio yaitu :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Berikut jika disajikan dengan tabel :

Tabel 3.1

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Definisi	Indikator
1.	Nilai Perusahaan	Harga saham merupakan gambaran umum opini investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola	$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$ <p>Untuk menghitung nilai buku bisa memakai rumus sebagai berikut :</p>

		<p>sumber dayanya secara efektif, yang pada gilirannya menetapkan nilai perusahaan. (Silvia Indrarini, 2019)</p>	$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$
2.	Struktur Modal	<p>Struktur modal adalah campuran modal sendiri perusahaan dan utang berjangka panjang yang berfungsi sebagai sarana pendistribusian uang. (Asmawi, 2018)</p>	$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
3.	Ukuran Perusahaan	<p>Ukuran perusahaan ditetapkan oleh besarnya aset suatu perusahaan dan seberapa jauh perusahaan tersebut memperoleh kepercayaan masyarakat melalui berbagai cara. (Saidi, 2004) dalam Tunggal & Ngatno, 2018)</p>	$\text{SIZE} = \ln(\text{Total Aset})$
4.	Likuiditas	<p>Likuiditas diukur dengan memakai Current Ratio. Current Ratio merupakan</p>	$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$

	ukuran perusahaan dalam memahami kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. (Dewi dan Ekadjaja, 2020)	
--	--	--

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Faktor-faktor penelitian dan sampel data mungkin lebih mudah dipahami dengan memakai statistik deskriptif. Statistik deskriptif sering kali memakai representasi grafis data dalam bentuk tabel dan bagan untuk menetapkan ukuran statistik seperti modus, median, mean, dan deviasi standar.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Jika pendekatan analisis regresi adalah untuk mencegah bias dan mengungkapkan hubungan yang substansial dan representatif, maka pengujian hipotesis klasik diperlukan. Dengan memakai program statistik IBM SPSS 26, peneliti menjalankan serangkaian pengujian untuk memeriksa asumsi klasik: normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Mencari tahu apakah residu, faktor perancu, dan model regresi semuanya mengikuti distribusi normal adalah tujuannya uji normalitas. Distribusi data yang normal atau mendekati normal merupakan indikator pendekatan regresi yang kompeten. Pengujian statistik dan analisis visual adalah dua metode yang dapat mendeteksi perihal ini.

1. Uji Statistik

Uji statistik dilihat memakai uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Untuk mengambil suatu keputusan apakah data normal atau tidak normal dapat berpedoman pada :

- a) Jika hasil signifikan melampaui 0,05 ($>0,05$) maka data terdistribusi secara normal.
- b) Jika hasil signifikan tidak melampaui 0,05 ($<0,05$) maka data tidak terdistribusi secara normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dirancang untuk memahami apakah variabel-variabel independen dalam model regresi saling berhubungan satu sama lain. Menurut Ghozali (2021), nilai VIF dan Tolerance (TOL) dapat dipakai untuk memahami adanya multikolinearitas atau tidak. Angka VIF yang tinggi dan nilai Tolerance yang rendah adalah ekuivalen (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai toleransi kurang dari 0,10 atau nilai VIF identik lebih dari 10 sering dipakai sebagai ambang batas untuk menandakan adanya multikolinearitas.

3.6.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dalam model regresi untuk menilai korelasi diantara sisa periode t dengan periode $t-1$ sebelumnya. Jika model regresi tidak memiliki autokorelasi, model tersebut mungkin diasumsikan baik

Uji statistik dapat dilaksanakan dengan memakai uji autokorelasi Durbin Watson untuk memahami ada tidaknya autokorelasi. Dengan memakai model regresi linier, Durbin Watson berharap dapat memahami apakah confounding error periode t dan confounding error periode $t-1$ berkorelasi (sebelumnya). Masalah autokorelasi adalah apa yang Anda dapatkan ketika ada korelasi.

3.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Untuk memahami apakah varians residual dua observasi tidak sama, dipakai uji heteroskedastisitas pada model regresi. Jika varians residual tetap konstan dari satu observasi ke observasi lainnya, maka disebutkan terjalin homoskedastisitas bila berubah maka disebutkan terjalin heteroskedastisitas. Jika tidak terjalin heteroskedastisitas maka model regresi sangat baik. Bila angka probabilitas signifikan yang diperoleh melampaui tingkatan sig. yang dipakai yaitu 0,05, maka tidak terjalin heteroskedastisitas. Tes ini dapat diterapkan dengan memakai tes glejser.

3.6.3 Moderated Regression Analysis (MRA)

MRA atau tes interaksi, adalah sejenis analisis statistik. Tujuannya studi ini yaitu untuk memahami apakah variabel moderasi akan memperkuat atau mengurangi korelasi kedua variabel. Berikut rumus model persamaan analisis regresi yang dimoderasi penelitian:

$$NP = \alpha + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \beta_3 Z + \beta_4 X1 Z + \beta_5 X2 Z + e$$

Keterangan :

NP = Nilai perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

X1 = Struktur modal

X2 = Ukuran perusahaan

Z = Likuiditas

X1 Z = Interaksi diantara struktur modal dengan nilai perusahaan

X2 Z = Interaksi diantara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan

e = Error

3.6.4 Pengujian Hipotesis

3.6.4.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam studi ini koefisien determinasi (R^2) dipakai untuk mengukur seberapa jauh variabel independen secara bersama-sama dalam menerangkan perubahan yang terjalin pada variabel independen.

Nilai dalam koefisien determinasi yaitu 0 – 1. Bilamana R^2 nol maka diasumsikan variabel independen tidak mampu memberi penjabaran dari variabel dependen, atau bila angka R^2 kecil maka dapat disebutkan kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen terbatas. Bilamana R^2 mendekati angka satu maka disebutkan tingkat kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen juga makin baik dan kuat serta bisa memberikan informasi untuk menerangkan variabel dependen.

3.6.4.2 Uji Statistik F

Untuk menguji apakah seluruh variabel independen model memengaruhi variabel dependen secara bersama-sama dipakai uji statistik F. Baik ambang batas signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) atau tingkat kepercayaan 95% dipakai. Langkah-langkah berikut dapat dipakai menghitung hasil uji F :

1) Menetapkan perumusan hipotesis

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$, artinya variabel independen (struktur modal dan ukuran perusahaan) dengan bersamaan tidak berdampak kepada variabel dependen (nilai perusahaan).

$H_A : \beta_1 = \beta_2 \neq 0$, artinya variabel independen (struktur modal dan ukuran perusahaan) dengan bersamaan berdampak kepada variabel dependen (nilai perusahaan).

2) Membuat kriteria pengujian

- Bilamana tingkatan sig. > 5% (0,05) maka bisa menyimpulkan yaitu H_0 ada penerimaan serta H_a ada penolakan. Artinya variabel independen dengan bersamaan tidak berdampak signifikan kepada variabel dependen.
- Bilamana tingkatan sig. < 5% (0,05) maka bisa menyimpulkan yaitu H_0 ada penolakan serta H_a ada penerimaan. Artinya variabel independen dengan bersamaan berdampak signifikan kepada variabel dependen.

3.6.4.3 Uji Parsial (Uji T)

Pada dasarnya uji statistic T menandakan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Berikut ini tahapan melakukan uji T :

1. Merumuskan hipotesis

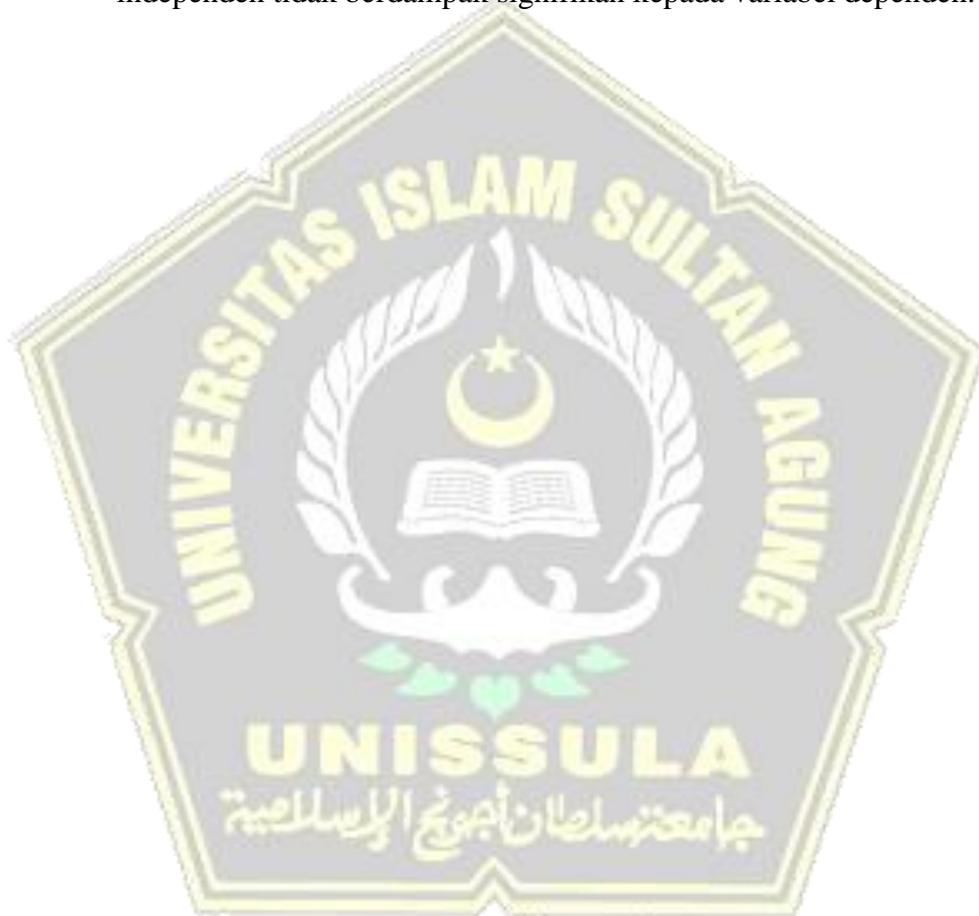
$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$, maknanya dengan berparsial variabel independen (struktur modal dan ukuran perusahaan) tidak memengaruhi kepada variabel dependen (nilai perusahaan).

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 > 0$, maknanya dengan berparsial variabel independen (struktur modal dan ukuran perusahaan) memengaruhi positif kepada variabel dependen (niali perusahaan).

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 < 0$, maknanya dengan berparsial variabel independen (struktur modal dan ukuran perusahaan) memengaruhi negatif kepada variabel dependen (niali perusahaan).

2. Membuat keputusan

- Bilamana tingkatan sig. $< 5\%$ (0,05) maka bisa menyimpulkan yaitu H_0 ada penolakan serta H_a ada penerimaan. Artinya variabel independen berdampak signifikan kepada variabel dependen.
- Bilamana tingkatan sig. $> 5\%$ (0,05) maka bisa menyimpulkan yaitu H_0 ada penerimaan serta H_a ada penolakan. Artinya variabel independen tidak berdampak signifikan kepada variabel dependen.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Sampel

Laporan keuangan merupakan sumber data sekunder yang dipakai dalam studi ini. Populasi studi ini yaitu 84 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2020 - 2022. Studi ini memakai strategi purposive sampling untuk memilih bisnis yang berpartisipasi dalam upaya menemukan bukti yang mendukung hipotesis nol. Berdasarkan temuan proses seleksi purposif, berikut ini dapat dijadikan sampel penelitian:

Tabel 4.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan <i>Food And Beverages</i> yang terdaftar BEI selama periode 2020 – 2022.	84
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap dan sudah diaudit selama periode penelitian yaitu tahun 2020-2022.	(42)
3.	Perusahaan <i>Food And Beverages</i> yang tidak terdaftar mempublikasikan dengan nilai rupiah dalam laporan keuangan selama tahun 2020-2022.	(3)
	Jumlah Sampel Penelitian	39

	Jumlah Tahun Pengamatan	3
	Total Data Pengamatan	117

Sumber : Data sekunder yang diolah,2023

Menurut kriteria penelitian yang ditetapkan, ada 39 perusahaan makanan dan minuman yang memenuhi persyaratan. Dalam penelitian khusus ini, ada total periode penelitian selama 3 tahun, yang berarti ada total 117 titik data penelitian yang dipakai. Perusahaan tersebut dapat disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.2

Daftar Sampel Perusahaan Food And Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2022.

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk.
3	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk.
4	BISI	Bisi Internasional Tbk.
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
9	COCO	Wahana interfood Nusantara Tbk.
10	CPIN	Chareon Pokphand Indonesia Tbk.
11	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk.
12	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
13	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk.
14	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
15	ENZO	Morenzo Abadi Perkasa Tbk.
16	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
17	GZCO	Gozco Plantations Tbk.
18	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

20	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
22	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
23	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.
24	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
25	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
26	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
27	MYOR	Mayora Indah Tbk.
28	PALM	Provident Investasi Bersama Tbk.
29	PSGO	Palma Serasih Tbk.
30	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
31	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
32	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
33	SKLT	Sekar Laut Tbk.
34	SMAR	SMART Tbk.
35	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
36	STTP	Siantar Top Tbk.
37	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
38	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
39	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

4.2 Deskripsi Variabel

Uji statistik deskriptif merupakan suatu pengujian yang dilaksanakan untuk menguji generalisasi dari data yang diteliti (Ramdhan, 2021). Statistik deskriptif dipakai dalam studi ini untuk memahami bagaimana sebaran data (standar deviasi), seberapa jauh rata-rata data, dan berapa nilai terendah dan maksimum. Pengujian statistik deskriptif pada studi ini menghasilkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	117	.00	2.46	.8242	.54674
Ukuran Perusahaan	117	25.56	32.40	29.0385	1.60776
Nilai Perusahaan	117	.00	34.42	2.8303	4.96353
Likuiditas	117	.60	94.71	3.4869	8.85666
Valid N (listwise)	117				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Tabel 4.3 menandakan bahwasanya terdapat 117 observasi untuk setiap variabel, dengan observasi asalnya dari lintas sektor industri makanan dan minuman pada tahun 2020 dan 2022. Berikut ini yaitu penjabaran masing-masing variabel berlandaskan tabel diatas:

1. Nilai minimum dari variabel Struktur Modal sejumlah 0.00 yang dimiliki oleh PT. Provident Investasi Bersama Tbk (PALM) pada tahun 2022, sedangkan nilai maksimum sejumlah 2.46 dimiliki oleh PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) pada tahun 2022. Nilai rata-rata sejumlah 0.8242 dengan standar deviasi sejumlah 0.54674, perihal ini menandakan penyebaran data kurang bervariasi karena nilai standar deviasinya lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya.
2. Nilai minimum dari variabel Ukuran Perusahaan sejumlah 25.56 yang dimiliki oleh PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk (IKAN) pada tahun 2022, sedangkan nilai maksimum sejumlah 32.40 yang dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2021. Nilai rata-rata sejumlah 29.0385 dengan standar deviasi sejumlah 1.60776, perihal

ini menandakan penyebaran data kurang bervariasi karena nilai standar deviasinya lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya.

3. Nilai minimum dari variabel Nilai Perusahaan sejumlah 0.00 yang dimiliki oleh PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) pada tahun 2020 – 2022, sedangkan nilai maksimum sejumlah 34.42 yang dimiliki oleh PT. Malindo Feedmill Tbk (MAIN) pada tahun 2020. Nilai rata-rata sejumlah 2.8303 dengan standar deviasi sejumlah 4.96353, perihal ini menandakan penyebaran data bervariasi karena nilai standar deviasinya lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-ratanya.
4. Nilai minimum dari variabel Likuiditas sejumlah 0.60 yang dimiliki oleh PT. FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum sejumlah 94.71 yang dimiliki oleh PT. Provident Investasi Bersama Tbk (PALM) pada tahun 2022. Nilai rata-rata sejumlah 3.4869 dengan standar deviasi sejumlah 8.85666, perihal ini menandakan penyebaran data bervariasi karena nilai standar deviasinya lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-ratanya.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Jika ingin mendapatkan temuan regresi yang akurat, pertama-tama harus menjalankan uji asumsi klasik untuk melihat apakah telah terjalin penyimpangan. Studi ini memakai serangkaian uji asumsi klasik, termasuk uji heteroskedastisitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan normalitas.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilaksanakan untuk memahami apakah model memiliki distribusi normal baik dalam regresi, variabel bebas, atau keduanya (Ghozali, 2021). Uji *Kolmogorov-Smirnov* dipakai untuk mengukur normalitas data. Nilai signifikansi di atas 0.05 menandakan distribusi data yang normal, begitupun sebaliknya. berikut hasil yang dapat diperoleh:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.52242620
Most Extreme Differences	Absolute	.075
	Positive	.061
	Negative	-.075
Test Statistic		.075
Asymp. Sig. (2-tailed)		.156 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berlandaskan table 4.4 pengujian yang dilaksanakan dengan uji Kolmogorov-Smirnov menandakan tingkat signifikan sejumlah 0,156 melampaui 0,05 alhasil dapat dinyatakan semua terdistribusi secara normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menetapkan apakah variabel independen dalam model regresi berkorelasi atau tidak. Jika tidak ada korelasi antar

variabel independen maka model regresi disebutkan sangat baik. VIF dan nilai toleransi dipakai untuk melakukan pengujian ini. Bila angka toleransinya rendah maka nilai VIFnya juga tinggi. Karena angka VIF yang melampaui 10 setara dengan nilai cutoff yang diterima secara umum yaitu 0,10, maka dapat mengatakan yaitu data tersebut tidak menandakan tanda-tanda multikolonieritas. Temuan uji multikolonieritas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	.880	1.136
	Ukuran Perusahaan	.867	1.153
	Likuiditas	.817	1.224

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Setiap variabel independen tidak menandakan gejala multikolonieritas kepada variabel dependen, perihal ini terlihat dari hasil uji multikolonieritas pada tabel 4.5, dimana nilai VIF kurang dari 10 dan nilai toleransi mendekati 1 (toleransi melebihi 0,1). Sebab itu, multikolonieritas tidak menjadi masalah dalam model regresi.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi adalah untuk memastikan apakah confounding error periode t dan confounding error periode t-1 (selanjutnya) berkorelasi dalam model regresi linier. Uji Durbin-Watson dipakai untuk

mengevaluasi autokorelasi ini. Data deret waktu, seperti yang terlihat dalam laporan keuangan, adalah satu-satunya data yang dapat diuji memakai metode autokorelasi ini. Uji Durbin-Watson model regresi studi ini memberikan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Durbin Watson

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.826 ^a	.683	.674	.52932	.883
a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Nilai Durbin Watson (DW) adalah 0.883, nilai dU adalah 1.7512, dan nilai 4-dU adalah 2.2488, yang menandakan yaitu $0.883 < 1.7512 < 2.2488$, dimana nilai kritisnya adalah 95% (0.05), maka bisa menyimpulkan yaitu terjalin autokorelasi dalam studi ini. Agar dapat mengatasi autokorelasi ini maka dipakai metode *cochrane-ortcutt*. Metode ini memperkirakan model regresi yang disesuaikan dengan menghilangkan autokorelasi dari residualnya melalui transformasi data. Berikut hasil uji Durbin Watson (DW) dengan metode *cochrane-ortcutt*:

Tabel 4.7

Hasil Uji Durbin Watson (metode *cochrane-ortcutt*)

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.787 ^a	.620	.609	.43377	1.862
a. Predictors: (Constant), Lag_Z, Lag_X2, Lag_X1					
b. Dependent Variable: Lag_Y					

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Nilai Durbin Watson (DW) adalah 1.862, nilai dU adalah 1.7512, dan nilai 4-dU adalah 2.2488, yang menandakan yaitu $1.7512 < 1.862 < 2.2488$, dimana nilai kritisnya adalah 95% (0.05), maka bisa menyimpulkan yaitu tidak terjaln autokorelasi dalam studi ini.

Pengambilan keputusan autokorelasi dapat dilihat dari:

1. Jika $d < dL$ atau $d > 4-dU$ maka hipotesis nol ditolak, artinya terdapat autokorelasi.
2. Jika $dU < d < 4-dU$ maka hipotesis nol diterima, artinya tidak terdapat autokorelasi.
3. Jika $dL < d < dU$ atau $4-dU < d < 4-dL$ artinya tidak ada kesimpulan.

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Untuk memeriksa apakah residu bervariasi secara tidak merata dari satu pengamat ke pengamat lainnya, peneliti melakukan uji heteroskedastisitas pada model regresi. Jika tidak terdapat heteroskedastisitas pada model regresi, maka model tersebut disebutkan sangat baik. Uji Glejser dapat dipakai untuk menetapkan apakah terdapat heteroskedastisitas. Dengan melihat nilai signifikansi antar variabel yang lebih dari 0,05 pada uji Glejser, maka bisa menyimpulkan yaitu model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Berikut hasil uji Glejser untuk heteroskedastisitas:

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.800	.292		2.736	.007
	Struktur Modal	.065	.055	.118	1.188	.237
	Ukuran Perusahaan	-.015	.010	-.146	-1.464	.146
	Likuiditas	.003	.003	.096	.930	.354

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Tabel 4.8 menyajikan hasil uji *Glejser* yang menandakan bahwasanya baik variabel struktur modal maupun variabel ukuran perusahaan bernilai signifikansi statistik melampaui 0,05. Variabel struktur modal bernilai sejumlah 0,237, sedangkan variabel ukuran perusahaan bernilai sejumlah 0,146. Dua variabel menandakan nilai signifikansi statistik melampaui 0,05 berdasarkan uji *Glejser*. Dengan demikian model regresi tidak menandakan heteroskedastisitas.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dipakai untuk menetapkan korelasi diantara dua variabel. Studi ini memakai koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa jauh faktor independen memengaruhi variasi variabel dependen. Koefisien determinasi sama dengan satu dikurangi nol. Bila angka R^2 sama dengan nol, maka diyakini bahwa variabel bebas tidak dapat menerangkan variabel terikat. Demikian pula bila angka R^2

minimum, diyakini bahwa variabel bebas hanya dapat menerangkan variabel terikat sampai taraf tertentu. Koefisien determinasi (R^2) yang mendekati 1 menandakan bahwasanya variabel independen lebih efektif dalam menerangkan dan mengkarakterisasi variabel dependen. Perihal ini menandakan bahwasanya variabel independen dapat memberikan informasi lebih lanjut yang berharga untuk lebih memperjelas variabel dependen. Berikut ini yaitu daftar temuan dari pemeriksaan koefisien determinasi:

Tabel 4.9

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.819 ^a	.671	.665	.53661

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berlandaskan hasil uji diatas, dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* sejumlah 0.665 atau 66.5%, artinya variabel yang diuji memengaruhi sejumlah 66.5%, sedangkan sisanya sejumlah 33.5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dipakai dalam studi ini.

4.4.2 Uji Statistik F

Uji F dipakai untuk memahami banyaknya variabel independen seperti struktur modal dan ukuran usaha yang memengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil uji F ditunjukkan di bawah ini:

Tabel 4.10

Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	66.892	2	33.446	116.154	.000 ^b
	Residual	32.826	114	.288		
	Total	99.718	116			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Tabel 4.10 menandakan bahwasanya keluaran pengolahan data mempunyai tingkatan sig. sejumlah 0,000. Baik struktur modal maupun ukuran bisnis memengaruhi yang besar kepada nilai perusahaan, karena nilainya signifikan secara statistik pada tingkat kurang dari 0,05.

4.4.3 Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial dimaksudkan untuk menilai hubungan diantara variabel terikat (nilai bisnis) dengan variabel bebas (struktur modal dan ukuran perusahaan). Bila angka probabilitasnya tidak melampaui 0,05 maka menandakan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel independen. Jika koefisiennya melampaui 0 maka variabel independen dipandang memengaruhi positif. Jika suatu dampak signifikan, ini menandakan bahwasanya hipotesis yang diuji (H_a) masuk akal sampai pada titik di mana dapat ada penerimaan. Berikut ini yaitu hasil Uji T:

Tabel 4.11**Hasil Uji T**

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.660	.499		17.355	.000
	Struktur Modal	.367	.092	.216	3.992	.000
	Ukuran Perusahaan	-.260	.017	-.818	-15.098	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Tabel 4.12**Hasil Uji T (Hasil uji moderasi)**

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.682	.050		33.462	.000
	Struktur Modal*Likuiditas	-.149	.009	-.808	-15.978	.000
	Ukuran Perusahaan*Likuiditas	.000	.000	-.140	-2.776	.006

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berlandaskan tabel 4.11, hasil uji hipotesis menandakan bahwasanya nilai uji t variabel independen yaitu struktur modal (X_1) sejumlah 3.992 dan nilai signifikansi sejumlah 0.000, artinya berimplikasi positif bersignifikan kepada nilai perusahaan (Y), alhasil hipotesis (H_1) **diterima**, dan hasil uji t variabel ukuran perusahaan (X_2) sejumlah -15.098 dan nilai signifikansi sejumlah 0.000, artinya berdampak negatif bersignifikan kepada nilai perusahaan (Y), alhasil hipotesis (H_2) **ada penolakan**.

Berlandaskan tabel 4.12, hasil pengujian hipotesis likuiditas sebagai variabel moderasi menandakan bahwasanya nilai uji t struktur

modal dimoderasi likuiditas (Z) sejumlah -15.978 dan nilai signifikansi 0.000 , artinya likuiditas (Z) memperlemah pengaruh struktur modal (X_1) kepada nilai perusahaan (Y), alhasil hipotesis (H_3) **ada penolakan**. Hasil pengujian hipotesis likuiditas sebagai variabel moderasi menandakan nilai uji t ukuran perusahaan dimoderasi likuiditas (Z) sejumlah -2.776 dan nilai signifikansi 0.006 , artinya likuiditas (Z) memperlemah pengaruh ukuran perusahaan (X_2) kepada nilai perusahaan (Y), alhasil hipotesis (H_4) **ada penolakan**.

4.4.4 Uji Regresi MRA

Teknik analisis yang dipakai dalam studi ini yaitu regresi beranda, dari uji asumsi klasik diatas bisa menyimpulkan yaitu data berdistribusi secara normal dan tidak terdapat multikolonieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas alhasil memenuhi syarat untuk melakukan pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA). Analisis regresi moderasi bertujuan untuk memahami pengaruh variabel independen kepada variabel dependen dan kemampuan variabel pemoderasi dalam memoderasikan pengaruhnya variabel independen kepada variabel dependen. Berikut ini yaitu hasil uji MRA:

Tabel 4.13
Hasil Uji MRA

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.061	.727		5.585	.000
	Struktur Modal	.446	.093	.263	4.793	.000
	Ukuran Perusahaan	-.095	.026	-.299	-3.695	.000
	Likuiditas	.124	.056	1.271	2.205	.029
	Struktur Modal*Likuiditas	-.137	.020	-.741	-6.900	.000
	Ukuran Perusahaan*Likuiditas	-.004	.002	-1.285	-2.334	.021

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dari tabel 4.13 hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA)

didapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + e$$

$$\text{Nilai Perusahaan (Y)} = 4.061 + 0.446 X_1 - 0.095 X_2 + 0.124 Z - 0.137 X_1 Z - 0.004 X_2 Z + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Struktur Modal

X₂ = Ukuran Perusahaan

X₁Z = Interaksi diantara struktur modal dengan nilai perusahaan

X₂Z = Interaksi diantara ukuran perusahaan dengan nilai

Z = Likuiditas

e = Standar error

Persamaan model regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) 4.061, menandakan bahwasanya bilamana variabel independen tidak ada atau bernilai 0, maka nilai variabel dependen (nilai perusahaan) yakni sejumlah 4.061.
2. Berdasarkan koefisien struktur modal sejumlah 0.446, tiap penambahan satu satuan struktur modal akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan sejumlah 0.446.
3. Berdasarkan koefisien ukuran perusahaan sejumlah -0.095, tiap penambahan satu satuan ukuran perusahaan akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan sejumlah 0.095.
4. Berdasarkan koefisien likuiditas sejumlah 0.124, tiap penambahan satu satuan ukuran perusahaan akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan sejumlah 0.124.
5. Berdasarkan koefisien variabel interaksi diantara struktur modal dengan likuiditas sejumlah -0.137, tiap penambahan satu satuan struktur modal dengan likuiditas akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan sejumlah 0.137.
6. Berdasarkan koefisien variabel interaksi diantara ukuran perusahaan dengan likuiditas sejumlah -0.004, tiap penambahan satu satuan ukuran perusahaan dengan likuiditas akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan sejumlah 0.004.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

Berlandaskan hasil penelitian diatas tentang pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan kepada nilai perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan *Food And Beverages* tahun 2020-2022 diperoleh hasil penelitian dengan pembahasan sebagai berikut:

4.5.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan pengujian dengan jelas menandakan bahwasanya struktur modal menaikkan nilai perusahaan. Menurut Shrisnando dan Novitasari (2021), terdapat korelasi positif antara nilai perusahaan dengan peningkatan struktur modalnya. Investor melihat rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi sebagai indikasi positif, yang mengarah pada hasil tersebut. Memasukkan utang ke dalam struktur modal perusahaan dapat menaikkan nilainya karena memberikan sinyal kepada penanam modal bahwa perusahaan memiliki potensi komersial yang menjanjikan di masa depan.

Teori *Trade-Off* berpendapat bahwa nilai perusahaan akan naik dengan setiap tambahan dolar utang, asalkan struktur modalnya berada di bawah tingkat optimalnya. Jika struktur modal perusahaan sudah melebihi tingkat optimal, maka peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Meskipun utang yang berlebihan dapat menimbulkan risiko yang signifikan bagi perusahaan, umumnya aman untuk mengambil utang dalam jumlah yang wajar. Struktur modal yang optimal bertujuan untuk

mencapai keseimbangan diantara risiko dan return, dengan tujuan memaksimalkan harga saham dan menaikkan nilai bisnis.

Konsisten dengan penelitian sebelumnya, studi ini menegaskan yaitu struktur modal suatu bisnis berimplikasi positif kepada nilainya (Fara, 2020). Studi ini memberikan dukungan terhadap penelitian yang dilaksanakan oleh Y. Susanti et al., (2018) memberikan bukti bahwa struktur modal suatu perusahaan memiliki dampak yang signifikan dan menguntungkan kepada nilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut teori struktur modal modern MM tahun 1963, penggunaan utang dapat menaikkan nilai perusahaan karena pembayaran bunga utang mengurangi pembayaran pajak. Selanjutnya penelitian seperti penelitian yang dilaksanakan oleh Mudjijah et al., (2019) menggambarkan yaitu struktur modal yang dirancang dengan baik berpotensi menaikkan nilai suatu perusahaan. Tingkat leverage yang lebih tinggi dalam struktur modal menandakan bahwasanya perusahaan lebih bergantung pada utang dibandingkan ekuitas untuk membiayai operasinya. Dengan memakai utang, korporasi mempunyai keleluasaan lebih dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, dengan manfaat penghematan pajak dan pengurangan pengeluaran melebihi biaya bunga. Teori sinyal menyatakan yaitu ketika suatu perusahaan memakai utang, perihal itu diasumsikan sebagai tanda kemampuannya untuk tumbuh dan membayar utangnya. Nilai perusahaan akan naik karena meningkatnya persepsi di kalangan investor.

4.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilaksanakan di atas menandakan korelasi negatif antara nilai perusahaan dan ukuran perusahaan. Menurut Krisnando dan Novitasari (2021), makin besar suatu perusahaan maka nilainya akan makin rendah. Perihal ini karena penanam modal mungkin melihat ukuran perusahaan yang ditetapkan oleh total asetnya sebagai sinyal negatif, dan perusahaan yang lebih kecil mungkin memiliki penilaian yang lebih rendah.

Besar kecilnya suatu perusahaan berdampak negatif kepada kemampuan manajer dalam memantau dan mengendalikan pilihan taktis dan strategis, alhasil menurunkan nilai organisasi secara keseluruhan (Ramdhonah et al., 2019). Konsisten dengan penelitian sebelumnya, studi ini menegaskan yaitu perusahaan yang lebih besar bernilai yang lebih rendah (Krisnando & Novitasari, 2021). Kewajiban suatu bisnis untuk mengelola aset dan kekayaannya secara efektif dan bertanggung jawab menjadi makin penting seiring dengan meningkatnya ukuran perusahaan, alhasil memastikan yaitu investor mempertahankan kepercayaan terhadap organisasi.

4.5.3 Likuiditas Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil studi menandakan bahwasanya masuknya likuiditas mengurangi pengaruh variabel struktur modal kepada nilai perusahaan. Menurut teori *trade-off*, tingkat utang perusahaan pada akhirnya akan

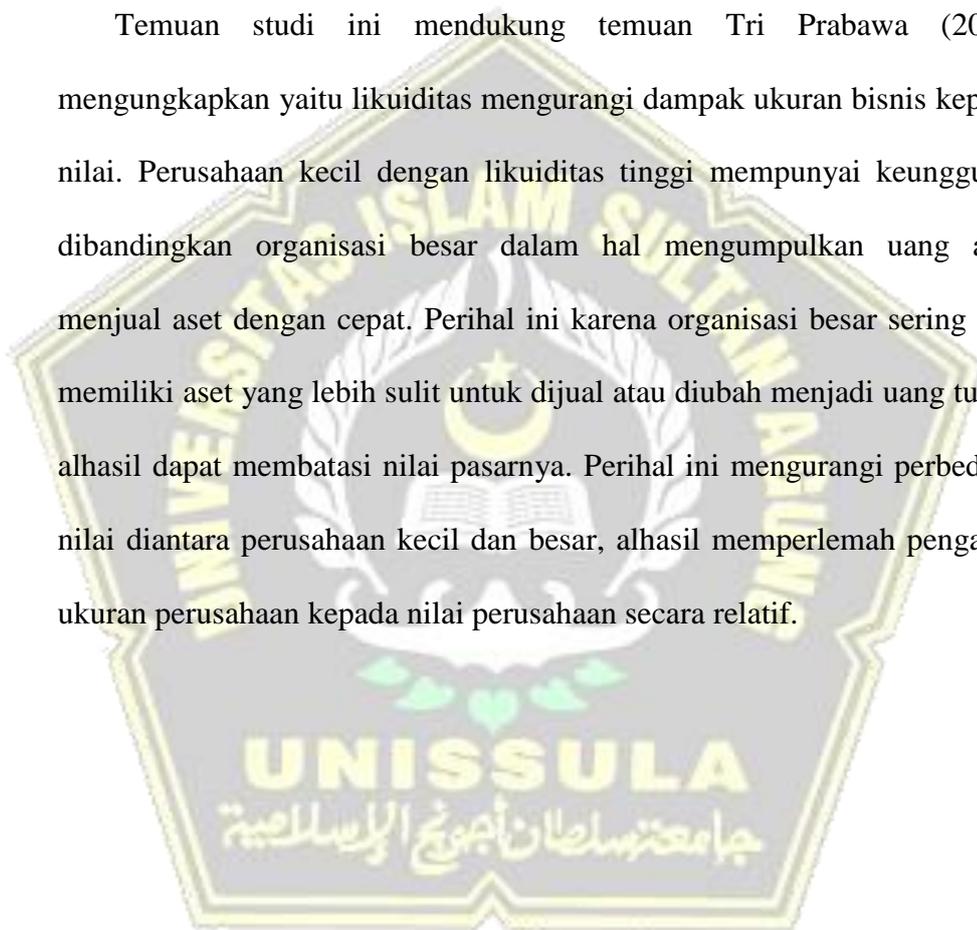
mencapai ambang batas dimana nilai manfaat pajak yang diberikan sama dengan biaya yang terkait dengan kesulitan keuangan. Rendahnya nilai suatu perusahaan menandakan tidak efektifnya pengalokasian dana yang terlihat dari tingginya rasio likuiditas. Likuiditas yang tinggi relatif membuat perusahaan lebih mudah memperoleh dana melalui pinjaman, alhasil mengurangi ketergantungan pada modal sendiri atau saham baru sebagai sumber pendanaan. Mengingat luasnya pilihan pendanaan yang tersedia, pilihan struktur modal mungkin tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Selaras dengan penelitian sebelumnya, penelitian peneliti menegaskan yaitu likuiditas memitigasi pengaruh struktur modal kepada nilai bisnis (Zuhroh, 2019). Likuiditas yang berlebihan dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya alhasil mengurangi potensi profitabilitasnya. Perihal ini disebabkan karena uang tunai yang berlimpah tidak akan dipakai secara efektif.

4.5.4 Likuiditas Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian keempat adalah likuiditas memitigasi pengaruh ukuran bisnis kepada nilai perusahaan. Likuiditas dan ukuran memengaruhi yang signifikan kepada penilaian suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial dan operasional jangka pendeknya sebagian besar ditetapkan oleh likuiditasnya, bukan ukurannya. Di sisi lain, ukuran lebih berhubungan langsung dengan

skala operasional dan finansial perusahaan, serta pengaruhnya terhadap efisiensi dan kemampuan untuk memperoleh keuntungan dari skala ekonomi. Dengan itu, likuiditas dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan tetapi tidak dapat memoderasi satu sama lain karena mereka beroperasi melalui mekanisme yang berbeda kepada nilai perusahaan.

Temuan studi ini mendukung temuan Tri Prabawa (2023) mengungkapkan yaitu likuiditas mengurangi dampak ukuran bisnis kepada nilai. Perusahaan kecil dengan likuiditas tinggi mempunyai keunggulan dibandingkan organisasi besar dalam hal mengumpulkan uang atau menjual aset dengan cepat. Perihal ini karena organisasi besar sering kali memiliki aset yang lebih sulit untuk dijual atau diubah menjadi uang tunai, alhasil dapat membatasi nilai pasarnya. Perihal ini mengurangi perbedaan nilai diantara perusahaan kecil dan besar, alhasil memperlemah pengaruh ukuran perusahaan kepada nilai perusahaan secara relatif.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

1. Nilai suatu korporasi diakui secara luas sangat dipengaruhi oleh struktur modalnya. Investor melihat rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi sebagai indikasi positif, yang mengarah pada hasil tersebut. Memasukkan utang ke dalam struktur modal perusahaan dapat menambah nilainya karena memberikan sinyal kepada penanam modal bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi komersial yang menjanjikan di masa depan.
2. Penelitian yang dilaksanakan di atas menandakan korelasi negatif antara nilai perusahaan dan ukuran perusahaan. Perihal ini karena penanam modal mungkin melihat ukuran perusahaan, yang diukurkan berlandaskan total asetnya, sebagai sinyal negatif, dan perusahaan yang lebih kecil mungkin mengalami penurunan nilai.
3. Hasil studi menandakan bahwasanya masuknya likuiditas menurunkan signifikansi variabel struktur modal kepada nilai perusahaan. Rendahnya nilai suatu perusahaan menandakan tidak efisiennya alokasi modal yang terlihat dari tingginya rasio likuiditas. Bisnis yang memiliki kas besar lebih mudah memperoleh pinjaman, alhasil mengurangi ketergantungan pada modal sendiri atau saham baru sebagai sumber pendanaan. Perihal

ini dapat mengurangi efektivitas keputusan struktur modal dalam memengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan memiliki banyak opsi pendanaan yang fleksibel.

4. Menurut temuan penelitian keempat, likuiditas memitigasi pengaruh ukuran bisnis kepada nilai perusahaan. Likuiditas dan ukuran memengaruhi yang signifikan kepada penilaian suatu perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial dan operasional jangka pendeknya sangat berkorelasi dengan likuiditasnya, sementara ukuran perusahaan lebih berkaitan dengan skala operasi dan finansial perusahaan yang dapat memengaruhi efisiensi dan skala ekonomi. Dengan itu, likuiditas dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan tetapi tidak dapat memoderasi satu sama lain karena mereka beroperasi melalui mekanisme yang berbeda kepada nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berlandaskan hasil penelitian dan pengujian yang dilaksanakan, peneliti memberikan saran untuk mencapai hasil yang optimal, yang meliputi:

1. Bagi Perusahaan

Untuk mengoptimalkan keuntungan dan menambah nilai perusahaan secara keseluruhan, perusahaan harus lebih berhati-hati, efisien, dan akurat ketika menetapkan struktur modal dan

skala organisasi. Investor akan relatif membeli saham perusahaan jika manajemen menandakan penilaian yang baik dan mencapai pendapatan yang lebih tinggi.

2. Bagi Investor

Untuk mencapai tujuan utamanya dalam menambah nilai perusahaan dengan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sangat penting bagi perusahaan agar investor melakukan pengawasan dan kehati-hatian yang lebih besar dalam memantau kondisi internal dan tetap waspada terhadap faktor eksternal.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Studi ini memiliki sejumlah kelemahan, yang kesemuanya perlu diperbaiki dalam penyelidikan lebih lanjut alhasil dapat ditemukan penemuan-penemuan baru. Berikut adalah contoh dari beberapa kendala:

1. Karena adanya kesenjangan yang melekat di diantara perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI, studi ini hanya dapat memperoleh hasil pada sebagian kecil sektor makanan dan minuman saja.
2. Struktur modal dan ukuran perusahaan merupakan satu-satunya faktor independen dalam studi ini; likuiditas berfungsi sebagai moderator.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin Ekadjaja, L. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 92. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>
- Asmawi, A. R. G. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016). *Jurnal Akuntansi*, 1, 1–166. <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/6563>
- Dayanty, A., & Setyowati, W. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 77–87. <https://doi.org/10.35829/magisma.v8i2.88>
- Fara, L. (2020). Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(3).
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26 (X)*.
- Indrarini, S., Chandrarin, G., & Subiyantoro, E. (2019). Managerial ownership, earnings predictability and firm value on Indonesia Stock Exchange. *IOSR Journal of Business and Management*, 21(6), 39–46. <https://doi.org/10.9790/487X-2102063946>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>

- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 6(1), 93–102. <https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i1.2155>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Nur, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(1), 58–76.
- Nursariyanti, M. E., & Adi, S. W. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Fakultas Ekonomi Universitas Tidar, September*, 361–372.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1). <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Pohan, M., Sari, M., Munasib, A., & Radiman, R. (2020). Determinan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21(2), 105–122. <https://doi.org/10.30596/jimb.v21i2.5174>
- Ramdhan, M. (2021). *Metode penelitian*. Cipta Media Nusantara.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1).

- Rima, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 477–485.
- Susanti, N., & Restiana, N. G. (2018). / 301 / Neneng Susanti (Indonesia), Nanda Gyska Restiana (Indonesia) What's the Best Factor to Determining Firm Value? 22(2), 301–309.
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Akuntabel*, 15(1), 1. <https://doi.org/10.29264/jakt.v15i1.1924>
- Tri Prabawa. (2023). *SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI)*. 08(01), 1–21.
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>
- Widyasari, D., Paminto, A., & Judiarni, J. A. (2018). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi studi kasus perusahaan manufaktur. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda*, 2018.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the

Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203.
<https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>

