

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Fransiska Enalia

enaliafransiska@yahoo.co.id

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma
Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan diperoleh sampel sebanyak 15 sampel yang terdiri dari 75 data. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, uji F, uji t dan uji interaksi, semua dilakukan dengan menggunakan alat pengolahan data berupa SPSS *for windows* versi 22.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (FZ) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Ukuran Perusahaan mampu memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size* (FZ), *Price to Book Value* (PBV)

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan dan sebagai evaluasi internal bagi manajemen serta pemegang saham atas kewajaran harga saham perusahaan tersebut. Tujuannya untuk mengetahui apakah harga saham di pasar telah mencerminkan nilai sesungguhnya dari perusahaan ataukah memiliki nilai lebih (*over value*) atau nilai kerendahan (*under value*) dari saham perusahaan tersebut dan bagaimana perusahaan merespons persepsi publik atas harga saham perusahaan. Salah satu kategori metode untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode penilaian relatif atau pasar (*relative/market valuation method*) yaitu rasio *price to book value* yang lebih berfokus pada nilai ekuitas perusahaan. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai atau kemakmuran bagi pemegang saham apabila *price to book value* semakin tinggi, demikian

sebaliknya. Indikator melakukan penilaian terhadap perusahaan menggunakan faktor-faktor fundamental antara lain profiabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan.

Pengukuran profitabilitas dari sudut pandang aset dapat menggunakan rasio profabilitas yaitu *Return on Asset* (ROA). *Return on asset* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar *return on asset* maka semakin baik pula kondisi perusahaan, semakin besar pula penghasilan yang diperoleh perusahaan dan akan meningkatkan pula harga saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Brahmana & Kontesa, 2021).

Struktur modal merupakan kekayaan atau harta digunakan perusahaan sebagai modal dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan guna menghasilkan keuntungan. Beberapa sumber modal perusahaan yaitu sumber internal dan eksternal. Pendanaan yang baik dapat diperoleh ketika perusahaan menetapkan struktur modal yang optimal dengan biaya modal yang rendah sehingga menghasilkan laba dan nilai perusahaan yang tinggi. Pengukuran struktur modal dari sudut pandang total modal dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan, yaitu menggambarkan risiko struktur modal, dimana semakin tinggi rasio DER perusahaan maka semakin tinggi risikonya karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (equity). Semakin rendah DER, maka semakin baik karena aman bagi kreditur saat dilikuidasi. Pada tingkat tertentu, rasio DER (tidak lebih dari satu dalam struktur pendanaan) dapat memberikan nilai terhadap perusahaan karena bisa digunakan untuk meningkatkan produksi perusahaan yang akhirnya bisa meningkatkan laba.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin baik sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diukur melalui total aset yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total aset perusahaan (\ln Total Aset).

Berdasarkan latar belakang di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kemudian untuk menganalisa peran ukuran

perusahaan dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan peran ukuran perusahaan dalam memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

Menurut Irwan Djaja (2018: 17): “Mengetahui dan memahami landasan dari suatu nilai membuat manajemen perusahaan mengetahui harga suatu aset dan faktor-faktor utama yang fundamental, yang menentukan harga aset tersebut.” Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan yang menghasilkan keuntungan. Nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham dan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan harga saham, menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2015: 26): “Rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*)”. Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya..

Memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan dapat mengurangi perbedaan informasi. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Jika kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika kinerja keuangan yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal jelek.

Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price To Book Value* (PBV). PBV yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari pasar yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. PBV dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan ekuitasnya. Menurut Sudana (2015:27): “Book value per share (nilai buku per saham) dihitung dengan membagi harga pasar per saham dengan nilai buku per saham yang diperoleh dari jumlah ekuitas dibagi jumlah saham yang beredar.” Sedangkan menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2014: 47): “*Price to Book Value* mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.”

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on asset*. *Return on asset* (ROA) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Return on asset menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerja keuangan perusahaannya baik dan sebaliknya. Menurut Harmono (2018: 110): “Konsep profitabilitas atau laba perusahaan memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan yang menjadi indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para investor yang juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang ditentukan oleh harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal.” Hubungan kausalitas menunjukkan bahwa apabila kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2013: 148): Rasio untuk mengukur kinerja keuangan adalah *return on asset* merupakan laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan. Menurut Kasmir (2018: 201): “*Return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.” *Return on asset* mengukur efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang akan digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mariani (2018) dan Slamet Mudjijah (2019): Laba perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi dari penelitian sebelumnya terdapat perbedaan hasil penelitian yaitu ketika kinerja perusahaan turun perusahaan masih mendapatkan nilai perusahaan yang baik, dan ketika kinerja perusahaan naik justru nilai perusahaan menurun. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lanti Triagustina, et al (2014): *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Teori struktur modal yang pertama kali ialah yang dicetuskan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (disebut teori MM) tahun 1958). Menurutny, dalam struktur modal menggunakan dana dari utang tidak mempunyai pengaruh apapun terhadap nilai perusahaan. Namun bila mulai dipertimbangkan faktor pajak, penggunaan utang akan selalu lebih menguntungkan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan asumsi bahwa yang dipergunakan adalah tidak adanya biaya kebangkrutan, tidak

adanya biaya transaksi dan bunga pinjaman dan simpanan besarnya sama bagi perorangan ataupun perusahaan.

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang. Perimbangan antara kedua hal tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan oleh perusahaan. Menurut Agus Sartono (2014: 225): “Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.” Penentuan dalam pengambilan kebijakan struktur modal perusahaan haruslah melibatkan risiko dan tingkat pengembalian (return) karena dengan bertambahnya hutang, risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah besar. Pendanaan perusahaan dibedakan menjadi dua komponen, yaitu modal sendiri dan modal eksternal atau hutang. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (return). Perusahaan harus dapat memadukan komposisi dana permanen yang digunakan dengan mencari paduan dana yang dapat meminimumkan biaya modal perusahaan dan dapat memaksimalkan harga saham. Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2014: 129): “Tujuan akhir dari struktur modal adalah membuat komposisi sumber pembiayaan yang paling optimal.” Pengaturan komposisi ini dimaksud untuk menjaga kemungkinan timbulnya risiko. Dengan kata lain struktur modal yang optimal harus membawa keseimbangan antara risiko dan pengembalian. Menurut Harmono (2018: 137), “Struktur modal dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh modal”. Menurut Irham Fahmi (2016: 184): “Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan.”

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013): Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Adanya perbedaan hipotesis bahwa tingginya *debt to equity ratio* mengakibatkan nilai perusahaan turun bisa saja tidak terjadi dilapangan. Karena, adapula investor atau kreditor yang beranggapan bahwa struktur modal dengan *debt to equity ratio* yang tinggi menimbulkan spekulasi bahwa perusahaan tersebut dipercaya oleh kreditor untuk membayar kewajiban tepat waktu, sehingga investor akan tetap berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sesuai dengan

penelitian yang dilakukan oleh Cecilia Audrey Tunggal dan Ngatno (2018): *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

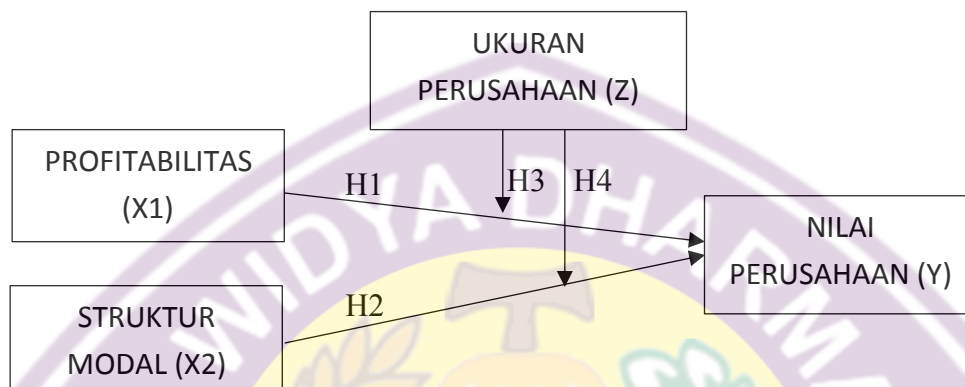
Ukuran perusahaan adalah pembahasan tentang besar kecilnya perusahaan, serta apa dan bagaimana dampaknya terhadap pengelolaan perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan dan jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang berdampak langsung dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung akan diversifikasi dan lebih tahan lama terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Ukuran perusahaan (size) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Semakin besar perusahaan semakin tinggi pula minat investor untuk menanamkan sahamnya dibandingkan perusahaan kecil. Karena investor menginginkan laba yang stabil biasanya perusahaan yang besar memiliki laba yang stabil dibandingkan perusahaan yang kecil.

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2014: 193), "Dalam perhitungan ukuran perusahaan dapat dilihat dengan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan tersebut." Perusahaan kecil akan cenderung menggunakan modal sendiri dan hutang jangka pendek dari pada hutang jangka panjang, karena biaya lebih rendah. Sedangkan perusahaan besar lebih cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat. Menurut Bambang Riyanto (2010:299): "Ukuran perusahaan (Firm Size) merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva." Menurut Halim (2015: 93): "Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak cukup."

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Iskandar (2016): Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dikembangkan sebagai variabel moderasi dengan pertimbangan bahwa peningkatan kinerja keuangan akan memberikan pilihan bagi manajemen untuk menambah aset perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Cecilia Audrey dan Ngatno (2018): Ukuran perusahaan memperlemah

hubungan struktur modal modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Slamet Mudjijah, et. al (2019): Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis



H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H3 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H4 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial statement*). Pengumpulan data penelitian ini dimulai dari periode 2014 sampai dengan 2018. Berdasarkan kriteria yang ditentukan terdapat 15 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdiri atas 75 data sesuai dengan kebutuhan penelitian. Data penelitian diperoleh dengan cara mengakses website resmi Bursa Efek Indonesia atau Indonesian Stock Exchange (IDX) melalui situs www.idx.co.id.

Variabel dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen, kinerja keuangan dan struktur modal sebagai variabel independen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi

berganda. Model analisis regresi berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel dependen, adalah:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA - \beta_2 DER + \beta_3 ROA.LnTA - \beta_4 DER.LnTA + e$$

PEMBAHASAN

TABEL 1. DESCRIPTIVE STATISTICS

	N	Min	Max	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
ROA	75	-6,87	52,67	8,6891	1,28041	11,08865
DER	75	,16	5,20	1,1657	,09863	,85419
FZ (LnTA)	75	26,53	32,20	28,7001	,16455	1,42502
PBV	75	,16	38,79	4,2119	,82816	7,17205
Valid N (listwise)	75					

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif dari Tabel 1, dapat diketahui bahwa jumlah sampel (N) data valid yang akan diteliti yaitu sebanyak 75 data yang berasal dari lima belas perusahaan dengan periode penelitian selama lima tahun. Variabel ROA menunjukkan nilai minimum sebesar negatif 6,87 persen, nilai maksimum sebesar 52,67 persen, nilai rata-rata sebesar 8,69 persen, nilai rata-rata standard error sebesar 1,28 persen dan standard deviasi sebesar 11,09 persen. Variabel DER menunjukkan nilai minimum yaitu sebesar 0,16 kali, nilai maksimum 5,20 kali dan rata-rata 1,17 kali., serta memiliki rata-rata standar error sebesar 0,10 kali dan standard deviasi sebesar 0,85 kali. Variabel FZ menunjukkan nilai minimum yaitu sebesar 26,53, nilai maksimum sebesar 32,20, nilai rata-rata 28,70, rata-rata standard error sebesar 0,16 dan standar deviasi sebesar 1,42. Variabel PBV menunjukkan nilai minimum sebesar 0,16 kali, nilai maksimum sebesar 38,79 kali, nilai rata-rata 4,21 kali, nilai rata-rata standard error sebesar 0,83 kali dan standar deviasi sebesar 7,17 kali.

TABEL 2. PERBANDINGAN HASIL PENGUJIAN DENGAN VARIABEL MODERASI DAN TANPA VARIABEL MODERASI

Hasil Pengujian	Dengan Variabel Moderasi	Tanpa Variabel Moderasi	Meningkat/ menurun
R Square	0,827	0,734	0,093
Adjusted R Square	0,814	0,723	0,091

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 2, terdapat perbedaan nilai *R Square* dan *Adjusted R Square* tanpa variabel moderasi dan dengan variabel moderasi. Hasil penelitian

dengan variabel moderasi membuktikan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan dengan adanya peningkatan *R Square* sebesar 9,3 persen (8,27 persen dikurang 7,34 persen) dan peningkatan *Adjusted R Square* sebesar 9,1 persen (8,14 persen dikurang 7,23 persen).

TABEL 3. UJI t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	119,806	22,164		5,405	,000
ROA	-8,423	1,704	-13,023	-4,944	,000
DER	-64,651	13,253	-7,700	-4,878	,000
MODERATE_1 (ROA*FZ)	,316	,060	13,897	5,264	,000
MODERATE_2 (DER*FZ)	2,428	,478	7,897	5,081	,000

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan hasil output Tabel 3, dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 119,806 - 8,423 \text{ ROA} - 64,651 \text{ DER} + 0,316 \text{ ROA.FZ} + 2,428 \text{ DER.FZ} + e$$

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, berdasarkan hasil pengujian t, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar (-) 4,944. Nilai t_{hitung} negatif menunjukkan bahwa ROA memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan PBV. Dengan tabel distribusi t_{tabel} sebesar 1,669. Maka diperoleh t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ((-) 4,944 > 1,669). Dengan demikian ROA berpengaruh negatif terhadap PBV. Nilai signifikansi adalah 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Atau dengan kata lain, semakin tinggi kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan semakin rendah.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil pengujian t, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar (-) 4,87. Nilai t_{hitung} negatif menunjukkan bahwa struktur modal memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan nilai perusahaan. Dengan t_{tabel} sebesar 1,669. Maka diperoleh t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ((-) 4,878 < 1,669). Dengan demikian struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Atau dengan kata lain, semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan akan semakin rendah.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, berdasarkan tabel uji t, diperoleh hitungan t_{hitung} sebesar 5,264. Dengan t_{tabel} sebesar 1,669. Nilai t_{hitung} positif menunjukkan bahwa peran variabel moderasi memiliki hubungan yang searah, artinya ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Maka diperoleh t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($5,264 > 1,669$). Nilai signifikansi untuk Moderate_1 (ROA.FZ) adalah 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi secara positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, berdasarkan uji t, diperoleh hitungan t_{hitung} sebesar 5,081. Nilai t_{hitung} positif menunjukkan bahwa peran variabel moderasi memiliki hubungan yang searah, artinya ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan t_{tabel} sebesar 1,669. Maka diperoleh t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($5,081 > 1,669$). Nilai signifikansi untuk Moderate_2 (DER.FZ) adalah 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi secara positif pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisa dan hasil penelitian, maka diperoleh kesimpulan yaitu profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi secara positif (memperkuat) hubungan profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai dengan 2018.

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, menggunakan rasio ROA terhadap nilai perusahaan menimbulkan hasil yang berbeda dengan hipotesis. Oleh karena itu untuk meningkatkan pengaruh positif profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan maka perusahaan harus menggunakan total aset secara lebih efisien dan efektif. Penggunaan aset yang tepat untuk meningkatkan laba perusahaan akan memberikan pengaruh yang positif bagi nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya juga mempertimbangkan penggunaan perbandingan laba bersih dengan total

modal yang dimiliki perusahaan tersebut karena dengan hanya menggunakan perbandingan laba bersih dengan total aset, peningkatan keuntungan justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Tentu hal ini akan mempengaruhi asumsi para investor untuk menginvestasikan sejumlah dana mereka ke dalam perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Salim. 2015. *Auditing (Dasar-dara Audit Laporan Keuangan)*. Jilid Satu. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Audrey, Cecilia dan Ngatno. 2018. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator*. Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis, Vol 7. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Kesatu. Edisi Kesepuluh. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi dan Wirajaya. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. EJournal Akuntansi Universitas Yudayana, Bali. ISSN No: 358-372.
- Djaja, Irwan. 2018. *Corporate Valuation: Memetakan, Menciptakan, Menciptakan, Mengukur dan Merealisasikan Nilai Perusahaan*. Edisi Revisi. Cetakan Kedua. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Kelima. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Edisi Pertama. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Edisi Kesatu, Cetakan Ketujuh. Jakarta : Bumi Aksara.
- Iskandar. 2016. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Consumer Goods Industry Di Indonesia*. Conference On Management And Behavioral Studies. Universitas Tarumanagara, Jakarta. e-ISSN NO: 2541-2850.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesatu, Cetakan Kesebelas. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Brahmana, R.K. dan Kontesa, M. (2021). Does Clean Technology Weaken the Environmental Impact on the Financial Performance? Insight from Global Oil and Gas Companies. *Business Strategy and the Environment*, 30(7), 3411-3423.
- Mudjijah, Slamet., Zulvia dan Diah. 2019. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017*. Universitas Budi Luhur, Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 8. ISSN No: 22527141.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Kesepuluh. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM.
- Rodoni, Ahmad, dan Herni Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta : Mitra Wacana.
- Sartono, Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Triagustina, Lanti. Sukarmanto, Edi., Helliana. 2014. *Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Islam, Bandung. ISSN No: 2460-6561.