

PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL PADA NILAI PERUSAHAAN: UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Resita Nendyana
resita.karir96@gmail.com
Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine and analyze the effect of profitability and capital structure on firm value. Also, it aimed to examine the role of firm size as a moderating variable. The capital structure was measured by Debt to Equity Ratio (DER), profitability was measured by Return On Asset (ROA), and firm value was measured by Price to Book Value (PBV). Moreover, the research was quantitative. Furthermore, the population was Food and Beverages manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2015-2018. Additionally, the data collection technique used purposive sampling, with 14 companies fulfilling the criteria as samples. For the hypothesis testing, it used multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). In addition, the research result concluded that as follows: (a) capital structure had a negative effect on firm value, (b) profitability had a positive effect on firm value, (c) firm size moderated the effect of profitability positively on firm value, and (d) firm size moderated the effect of capital structure positively on firm value.

Keywords: profitability, capital structure, firm size, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan serta untuk menguji dan peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Struktur modal diukur dengan debt to equity ratio (DER), profitabilitas diukur dengan return on asset (ROA) dan nilai perusahaan diukur dengan price book value (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015- 2018. Dengan menggunakan metode purposive sampling, terkumpul sampel penelitian sebanyak 14 perusahaan manufaktur sektor food and beverage telah memenuhi kriteria. Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan pengujian variabel moderasi menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian memperoleh bukti bahwa (a) struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (b) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (c) ukuran perusahaan memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (d) ukuran perusahaan memoderasi positif pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Persaingan usaha bisnis serta perekonomian bisnis dalam perusahaan sekian banyak industri dari tahun ketahun mengalami persaingan yang sangat ketat. Banyak perusahaan yang mulai mengembangkan usaha agar mampu bersaing dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan ini dapat dilihat dari banyaknya pesaing yang memiliki keunggulan kompetitif yang lebih baik. Menghadapi situasi yang seperti ini menjadikan kompetisi bagi para pelaku bisnis maupun perusahaan khususnya bidang Food and Beverage. Salah satu cara agar lebih unggul dibandingkan perusahaan lain ialah menggunakan meningkatkan nilai perusahaan serta kemakmuran pemilik perusahaan. Dengan demikian, perusahaan wajib mempunyai serta memiliki perencanaan yang strategis mengenai aspek keuangannya (Yuliati, 2011).

Perusahaan mempunyai tujuan utama adalah mencapai laba yang sebesar- besarnya atau mencapai laba maksimal dan mempunyai rancangan bahwa perusahaan harus melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien. Efektif berkaitan dengan tujuan yang hendak dicapai, sedangkan efisien berkenaan dengan biaya yang seminimal mungkin untuk mencapai tujuan tersebut (Martono dan Harjito, 2010:2). Setiap Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin bertambah besar nilai perusahaan makin besar pula kemakmuran pemegang saham. Hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Pentingnya nilai-nilai perusahaan telah membentuk para peneliti agar melakukan penelitian mengenai teori dan motivasi perusahaan untuk menumbuhkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian terkait dengan nilai perusahaan sangat banyak dilakukan, baik pada dalam juga di luar negeri. Ada faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan dividen, keputusan pendanaan, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas (Atmaja, 2008).

Profitabilitas mampu mengubah nilai perusahaan. Profitabilitas mempunyai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada berbagai tingkat operasi dan akan menunjukkan perimbangan pendapatan, sebagai akibatnya rasio ini akan mencerminkan efektivitas dan keberhasilan manajemen secara utuh. Bila perusahaan tidak mampu membentuk profitabilitas yang efektif, maka perusahaan tersebut tidak akan bisa menjaga kelangsungan usahanya. Oleh sebab itu, perusahaan wajib memenuhi sumber dana yang berasal dari luar perusahaan buat menjaga kelangsungan usahanya.

Profitabilitas yaitu memiliki kemampuan perusahaan yang akan memperoleh untung setiap korelasi menggunakan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Hadianto, 2008). Perusahaan menggunakan pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif minim. Perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh keuntungan agar dapat menarik para investor supaya berinvestasi guna memperluas usahanya. Rendahnya tingkat profitabilitas dapat menyebabkan penarikan dana dari para investor. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas bisa dipergunakan menjadi penilaian atas efektivitas dalam pengelolaan badan usaha tersebut.

Profitabilitas ialah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Menurut Agustina (2012) para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return yang terdiri dari yield serta capital gain. Maria (2013) penilaian prestasi perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba, karena laba menjadi elemen dalam menciptakan nilai perusahaan. Rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto adalah Return On Asset (ROA).

Nilai ROA yang tinggi mempunyai nilai positif bagi investor, untuk memprediksi bahwa perusahaan di kemudian hari dalam kondisi menguntungkan. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Jadi dalam penelitian ini tingkat profitabilitas digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut Yuniasih dan Wirakusuma (2009). Syarifa (2013) dan Dinata (2013) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang tidak konsisten menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan struktur modal dan ROA terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu ditambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi yang diduga mampu memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh Profitabilitas saja melainkan ada faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui struktur modal.

Memahami dasar-dasar teori struktur modal sangatlah penting, sebab pemilihan pendanaan merupakan inti strategi bisnis secara keseluruhan. Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan antara jumlah hutang jangka panjang menggunakan modal

sendiri (Husnan, 2004). struktur modal yang optimal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang. Kombinasi yang lebih baik dalam memilih modal yang dipilih, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi dasar kuat bagi perusahaan.

Nilai perusahaan ini sangat mencerminkan nilai aset yang akan dimiliki oleh perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Menurut Handayani (2008:100) berkembangnya bisnis dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal menjadikan informasi tentang kondisi perusahaan publik (emiten) sangat berharga bagi para investor maupun calon investor. Setiap informasi yang baik tentang emiten, dengan cepat diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga atau perubahan harga saham.

Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal dan tersedianya dana dari para calon investor yang berminat menginvestasikan modalnya. Baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya.

Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi (Saidi, 2004). Keputusan struktur modal tidak hanya ditentukan oleh faktor internal dan eksternal yang menyangkut potensi dan kontrol saja tetapi faktor nilai, preferensi dan keinginan manajer juga merupakan masukan penting dalam pembuatan keputusan finansial (Chen, 2005).

Kebijakan struktur modal merupakan kebijakan perusahaan dalam memilih sumber dana baik yang berasal dari dalam perusahaan (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal berasal dari hutang dan penerbitan saham (Susetyo, 2006). Yang dimaksud dengan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan. Karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap perkembangan perusahaan itu sendiri.

Brigham dan Houston (2011:183) yang menyatakan bahwa perusahaan menggunakan manfaat pajak dari penggunaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan yang mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka trade-off antara penghemat pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal.

De Vries (2010) dalam penelitiannya menyatakan struktur modal dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan dan faktor ekonomi. (Hossain dan Ali, 2012). Menurut Febriyani (2010) menyatakan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan merupakan variabel penting yang mempengaruhi struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan variabel penghubung antara pajak dengan struktur modal.

Nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan menempatkan sejumlah dana oleh seorang investor pada suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut signaling theory, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Selain itu faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan menanggapi positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan menanggapi positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang memiliki total aktiva dengan jumlah besar atau disebut dengan perusahaan besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jika perusahaan memiliki total aktiva yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aktiva yang ada di perusahaan tersebut. Kemudahan dalam mengendalikan aktiva perusahaan inilah yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perkembangan sektor ekonomi yang mendukung kelancaran aktivitas ekonomi, khususnya sektor makanan dan minuman di Indonesia sangat menarik untuk dicermati. Perusahaan food and beverage adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman. Di Indonesia sendiri perusahaan makanan dan minuman sangat berkembang pesat. Tidak menutup kemungkinan bahwasanya perusahaan ini dapat memberikan prospek yang baik dan menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat. Pada penelitian ini perusahaan food and beverage dipilih sebab memegang peranan penting dalam memenuhi kebutuhan konsumen. Kebutuhan masyarakat produk makanan dan minuman akan selalu ada karena merupakan salah satu kebutuhan pokok. Perusahaan food and beverage banyak diminati oleh para investor, alasannya ialah salah satu sektor yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia, sebab pada syarat apapun krisis maupun tidak krisis sebagian produk makanan serta minuman tetap dibutuhkan. Selain itu bahan baku yang digunakan untuk membuat produk pada perusahaan food and beverage mudah untuk diperoleh.

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan dalam penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan suatu cara perusahaan yang diambil oleh manajemen dan menyampaikan sinyal serta petunjuk pada investor tentang prospek perusahaan. Sinyal maupun petunjuk yang menjadikan tindakan dan diambil kepada manajemen perusahaan ketika mengetahui informasi yang akurat mengenai internal serta lebih lengkap asal suatu perusahaan dan prospek perusahaan pada masa mendatang daripada pihak investor. Teori sinyal memperkirakan bahwa isu atau informasi yang diterima dari masing-masing pihak tidaklah sama. Menggunakan kata lain, teori sinyal berkaitan menggunakan

ketidakseimbangan informasi, sebagai akibatnya sinyal menandakan adanya ketidakseimbangan informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Sinyal ini menunjukkan atau memberikan informasi mengenai tentang apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk menerapkan keinginan dari pemilik perusahaan. Sinyal dapat berupa informasi lain ataupun promosi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih unggul dari pada perusahaan lain. Informasi yang baik, relevan, tepat waktu, dan relevan sangat diperlukan atau diinginkan oleh para investor di pasar modal sebagai alat untuk analisis dalam mengambil keputusan investasi.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham sebagai utama dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang di kontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agen*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberi wewenang kepada *agen* membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini *agen* akan bertindak dengan cara yang sesuai pada kepentingan *principal*. Teori keagenan menurut Scott (2015: 358) menjadi pengembangan dari teori yang menyelidiki atau mempelajari tentang desain kontrak untuk memotivasi *agen* bertindak atau bekerja atas nama *principal* akan tetapi terjadi konflik waktu kepentingan *agen* bertolak belakang dengan kepentingan *principal*. Dari masalah keagenan timbul sebab adanya perbedaan pendapat antara pemilik perusahaan *principal* menggunakan manajemen (*agen*). Teori keagenan berkaitan menggunakan sikap untuk mementingkan diri sendiri dibandingkan kepentingan orang lain, dengan kata lain manajer menjadi *agen* lebih mementingkan pribadi dari pada memenuhi kepentingan utama.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan serta prospek yang menjanjikan dari kemampuan perusahaan tersebut di masa yang akan datang dalam meningkatkan kemakmuran para investor. Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan, mengembangkan usahanya, dan memberikan kemakmuran yang maksimal kepada para pemegang sahamnya serta mengoptimalkan nilai perusahaan. Jenis-jenis nilai perusahaan meliputi nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuiditas.

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan yang artinya salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana taraf atau tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Apabila kondisi perusahaan menguntungkan atau menjanjikan laba dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dana dan membeli saham perusahaan.

Profitabilitas menurut Sartono (2010:122) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin semakin besar keuntungan yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan sehingga perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya dari perusahaan.

Struktur Modal

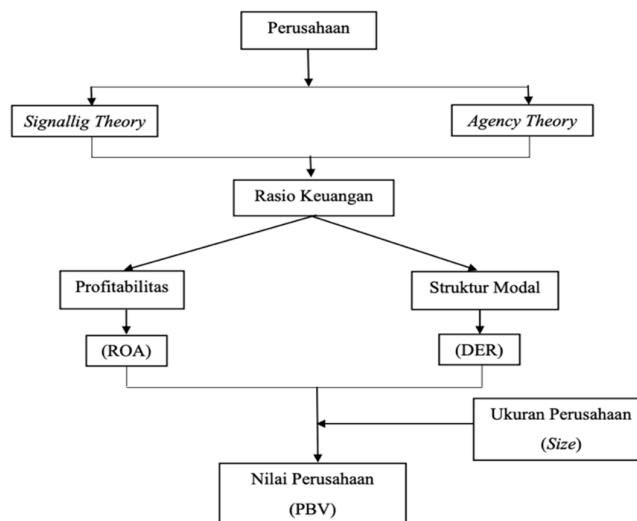
Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi lain struktur modal merupakan campuran atau kumpulan dari hutang, saham istimewa, dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang modal (Brigham dan Houston, 2003:402). Struktur modal adalah pemenuhan kebutuhan dan jangka panjang melalui hutang dan ekuitas (Weston dan Copeland, 1997). Modal yang diperhitungkan hanyalah hutang jangka panjang yang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan kredit investasi jangka panjang lainnya, sedangkan modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham (saham biasa dan saham istimewa), cadangan, dan laba ditahan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Hermuningsih (2012:233) ukuran perusahaan merupakan suatu indeks kekuatan finansial suatu perusahaan. Ukuran perusahaan memperlihatkan besar kecilnya perusahaan melalui penjualan serta jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibanding perusahaan kecil.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu bagan yang menjelaskan secara garis besar alur logika berjalannya sebuah penelitian. Berdasarkan penelitian terdahulu dan kajian pustaka, maka penelitian menggunakan profitabilitas dan struktur modal sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, sedangkan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. Adapun rerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1 sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Para investor melakukan evaluasi terhadap perusahaan sebelum melakukan investasi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas juga bisa dijadikan sebagai ilustrasi kinerja manajemen yang ditinjau dari laba yang diperoleh

pada perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas banyak disukai oleh para investor sebab diklaim mempunyai kemampuan untuk membentuk keuntungan yang tinggi serta dapat diketahui ukuran keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia (ROA). Return On Asset (ROA) salah satu alat untuk mengukur profitabilitas.

Perkembangan ROA memberikan prospek suatu perusahaan yang semakin baik, yang akan diambil oleh investor menjadi sinyal yang positif yang berasal dari perusahaan agar selanjutnya mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal pada bentuk saham. Ketertarikan investor terhadap perusahaan yang membuat laba akan meningkatkan permintaan saham tersebut. Semakin besar laba yang didapat suatu perusahaan maka semakin besar pula kepercayaan investor pada perusahaan tersebut. Sehingga harga saham akan semakin tinggi serta akan memajukan nilai perusahaan.

Berdasarkan Sianipar (2017), pada penelitiannya menyatakan profitabilitas memiliki ikatan yang positif terhadap nilai perusahaan, jika semakin tinggi profitabilitas maka semakin naik juga nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Suffah (2016) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka akan disimpulkan hipotesis alternatif yang akan diajukan oleh penelitian ini sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pengguna hutang dalam struktur modal perusahaan dapat meningkatkan peluang kebangkrutan karena hutang yang terlalu besar dapat menyebabkan peluang aliran kas tidak mencukupi dan pembayaran bunga semakin besar. Hal ini bisa disebut sebagai cost of financial distress yang merupakan kondisi perusahaan mengalami kesulitan dalam keuangan dan akan terancam kebangkrutan yang lebih tinggi. Struktur financial konservatif mempunyai aturan untuk menghendaki agar suatu perusahaan tidak mempunyai hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri dalam keadaan bagaimanapun itu. Disisi lain, konsep cost of capital menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha untuk memperoleh struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata.

Model Trade-off mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil Trade-off dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Trade-off theory dalam struktur modal jika DER bertambah tinggi maka PBV akan meningkat selama DER belum sampai di titik optimalnya. Dalam tataran empiris, kebijakan hutang diukur dengan memakai *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan pada model sendiri yang digunakan menjadi pembayaran hutang. Semakin besar struktur modal maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Tetapi perusahaan tidak akan memakai hutang 100% dalam struktur modalnya sebab risiko keuangan perusahaan pula akan semakin tinggi. Risiko ini muncul karena perusahaan tidak bisa membayar bunga serta angsuran utama saat keadaan ekonomi yang jelek. Sehingga perusahaan wajib untuk memilih besarnya hutang, disebabkan penggunaan hutang di batas eksklusif bisa menaikkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini yang dilakukan Rumundor *et al.* (2015), Manoppo dan Arie, (2016), pada penelitian ini mengatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Susilowati (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jadi berdasarkan uraian diatas maka akan disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Peranan Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya, karena semakin besar dividen akan semakin menghemat biaya modal, di sisi lain para manajer (insider) menjadi meningkat bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Dengan tawaran mendapatkan hasil keuntungan yang tinggi, diharapkan dapat menarik minat investor didalam berinvestasi.

Pengaruh ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi perusahaan yang semakin besar tentunya memiliki semakin banyak pengalaman dan ide dalam mengembangkan bisnisnya, sehingga dapat mendukung perusahaan dalam memperoleh laba yang lebih besar. Disamping itu, dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, tentunya lebih kuat dalam menghadapi kondisi ekonomi yang berada di luar kontrol perusahaan, sehingga perusahaan tidak mudah dipengaruhi oleh kondisi luar. Jadi berdasarkan uraian diatas maka akan disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Ukuran Perusahaan Memoderasi Positif Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Peranan Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal ialah perimbangan atau perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan sebab dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko serta tingkat pengembalian (Riyanto, 2010). Perusahaan kecil akan cenderung menggunakan modal sendiri dari pada hutang, sedangkan perusahaan besar lebih berpeluang memiliki sumber pendanaan yang kuat dari eksternal (Rodoni dan Ali, 2014). Perusahaan yang semakin berkembang akan lebih mudah mendapat kepercayaan kreditur, sehingga cenderung akan meningkatkan sumber dana dari hutang. Peningkatan aset perusahaan akan mempengaruhi manajemen dalam memutuskan sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Jika ukuran perusahaan semakin besar maka akan meningkat. Penelitian Izzah (2017) dan Iskandar (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H₄: Ukuran Perusahaan Memoderasi Positif Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini artinya perusahaan manufaktur dalam industri makanan dan minuman di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode purposive sampling.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik *sampling* dimana dalam menentukan pengambilan sampel yang dipilih dengan penetapan ciri-ciri khusus berdasarkan kriteria dari penelitian. Penggunaan metode tersebut memiliki tujuan dapat mempermudah dalam pengambilan sampel berdasarkan kriteria dari perusahaan tersebut.

Tabel 1
Jumlah Populasi dan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018	18
2	Perusahaan sektor <i>food and beverage</i> yang tidak diperoleh laporan tahunan (<i>annual report</i>) secara berurutan selama periode 2015-2018	(2)
3	Perusahaan sektor <i>food and beverage</i> yang tidak diperoleh laporan tahunan (<i>annual report</i>) secara berurutan selama periode 2015-2018	(2)
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian		14
Tahun pengamatan		4
Jumlah sampel yang dianalisis		56

Sumber: Data Olahan

Teknik Pengumpulan Data

Jenis statistik yang dipakai dalam penelitian ini yaitu data sekunder, jenis dan penelitian ini diperoleh dari sebuah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman. Informasi tersebut berupa laporan keuangan yang didapat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Sumber data penelitian yang diperoleh berdasarkan laporan tahunan dan laporan keuangan dari perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah dipublikasikan pada periode tahun 2015-2018. Teknik pengumpulan adalah usaha untuk mendapatkan data yang digunakan dalam sebuah peneliti. Agar mendapatkan data yang relevan meliputi laporan keuangan dan informasi lainnya, data tersebut berupa dokumentasi yakni mengumpulkan data serta menyalin, mengelola serta, mengutip dari catatan berupa dokumen yang didapat. Dalam hal ini dokumen yang digunakan yaitu laporan keuangan yang telah diaudit dari Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan tahunan perusahaan pada sektor *food and beverage* pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2018.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu:

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas dipakai dalam menghitung kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam suatu periode tertentu. Pada penelitian ini ROA digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Sutrisno (2017: 213) menyatakan bahwa Return On Asset merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan semua aktiva yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Tingginya rasio menunjukkan efisiensi serta efektivitas dalam pengelolaan aset yang semakin baik. ROA menunjukkan keahlian suatu perusahaan mewujudkan hasil laba serta aktiva yang digunakan.

$$ROA = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

Struktur modal

Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan modal sendiri menggunakan modal asing, dimana modal sendiri berupa keuntungan ditahan serta kepemilikan saham, sedangkan modal asing berupa hutang. Alat untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah Debt to Equity (DER). Tujuan dari rasio ini ialah untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimiliki dengan modal atau ekuitas yang ada.

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). PBV adalah rasio yang dipergunakan untuk membandingkan antara harga per saham menggunakan nilai buku per saham. Bertambah tingginya rasio ini pasar semakin percaya pada prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya mempunyai rasio PBV diatas satu yang membuktikan bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai bukunya.

$$\text{PBV} = \frac{\text{harga saham per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Moderating

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan alat ukur suatu integritas perusahaan. Hal tersebut diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan yang didapat dari laporan tahunan perusahaan periode tahun 2015-2018. Penelitian ini pada ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset yang akan diubah pada log natural of total assets values untuk menyesuaikan nilai menggunakan variabel lain karena total aset perusahaan nilai relatif lebih besar dibandingkan variabel-variabel lain dalam penelitian ini.

Ukuran perusahaan = Log Natural (total aset)

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menguji profitabilitas dan struktur modal pada nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan menggunakan penelitian kuantitatif dan metode analisis yang digunakan adalah statistik yang perhitungannya dilakukan dengan menggunakan media SPSS (Statistical Product and Service Solution). Analisis ini bertujuan untuk menentukan hubungan pengaruh antara profitabilitas dan struktur pada nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan.

Penelitian menggunakan teknik analisis data dari variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi untuk mengetahui masing-masing variabel, dimana variabel tersebut memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Dengan demikian teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda (multiple regression) yaitu adanya lebih dari satu variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dipergunakan untuk bagian statistik yang memberikan gambaran dan deskripsi suatu kumpulan data kuantitatif atau hasil atas penelitian yang dikerjakan oleh penelitian sehingga menyampaikan informasi serta mudah dipahami untuk dianalisis. Statistik deskriptif memberikan suatu gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini memakai metode analisis regresi linier berganda sebab dapat menguraikan hubungan antar variabel yang bisa melibatkan lebih dari satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis regresi ini pula bisa mengukur seberapa besar pengaruh atau kekuatan korelasi antara dua variabel atau lebih serta arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2016).

Untuk menguji pengaruh profitabilitas dan struktur modal pada nilai perusahaan dengan menggunakan analisis regresi model 1 adalah sebagai berikut:

$$PBV : a + \beta_1ROA + \beta_2DER + e$$

Analisis regresi berganda model 2 dengan uji interaksi yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat dipakai untuk menguji ukuran perusahaan sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas dan struktur modal pada nilai perusahaan

$$PBV = a + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3Size * ROA + \beta_4Size * DER + e$$

Keterangan :

PBV	: Nilai Perusahaan
A	: Konstanta
ROA	: Profitabilitas
DER	: Struktur Modal
Size	: Ukuran Perusahaan $\beta_1 - \beta_4$: Koefisien Regresi
E	: Standard Error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas, bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Normalitas data pada prinsipnya dapat dideteksi dari penyebaran titik (data) pada sumber diagonal grafik atau dilihat dari histogram dan residualnya (Ghozali, 2016: 156). Untuk metode analisis grafik menggunakan analisis grafik *Normal Probability Plot* yaitu: Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut maka dapat dikatakan garis tersebut menunjukkan pola distribusi normal. Sebaliknya jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis tersebut maka dapat dikatakan data tersebut tidak menunjukkan pola distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas, dipakai untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi atau perkiraan klasik. Uji Multikolinearitas dapat dilihat dengan cara menganalisis nilai VIF (*Varinance Inflation Factor*), adalah menggunakan nilai VIF tidak lebih dari 10 serta nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka model tersebut bisa dikatakan terbebas dari multikolinearitas, begitupun sebaliknya (Ghozali, 2016: 103).

Uji Autokorelasi

Tujuan Uji Autokorelasi untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel pengganggu (et) pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya (et1). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji statistik Durbin-Waston. Menurut Santoso (2016: 219) apabila nilai D-W menunjukkan tingkat kepercayaan terletak antara -2 sampai +2 maka tidak terdapat problem autokorelasi. Dan apabila nilai D-W menunjukkan taraf kepercayaan terletak tidak diantara -2 sampai +2 maka terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas, digunakan menguji terjadinya perbedaan *variance* residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain, atau gambaran hubungan antara nilai yang diprediksi menggunakan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut. Agar bisa mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan melihat hasil *output* SPSS melalui grafik *Scatterplot* antara lain nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SPRESID (Ghozali, 2016:134). Jika *scatterplot* membangun suatu pola tertentu

sehingga menunjukkan terjadinya *problem* heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk, namun sebaliknya apabila *scatterplot* tidak membentuk suatu pola yang jelas dan menyebar secara acak maka menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model atau contoh regresi yang dibentuk.

Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel independen. Nilai dari koefisien determinasi yaitu berada antara 0 dan 1. Nilai R² yang kecil menggambarkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai R² yang mendekati 1 maka variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang diperlukan dapat memprediksi variabel independen (Ghozali, 2016).

Pengujian Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)

Uji kelayakan model ini digunakan untuk mengetahui apakah model yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Dengan kata lain uji kesesuaian model ini dipergunakan buat mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Cisilia, 2017).

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji t intinya dipergunakan untuk menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen dalam membuktikan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Kata lain, uji t menerapkan uji hipotesis yang digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Prosedur yang digunakan dalam pengujian secara parsial yaitu dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ atau 5%.

MRA

Variabel moderasi ialah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dimana penelitian ini digunakan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan suatu aplikasi khusus regresi linier berganda yang dimana persamaan regresinya mengandung unsur interaksi antara variabel satu dengan variabel yang lainnya yaitu perkalian dua atau lebih variabel independen (Ghozali, 2016). Adapun Jogiyanto (2015: 146) yang menemukan dua cara untuk pengujian terhadap efek moderasi yaitu: (1) Pada efek moderasi dapat dilihat dari kenaikan R² yang berisi dengan efek-efek utama dan efek moderasi (Persamaan 2) mulai persamaan regresi yang hanya berisi dengan efek utama saja (Persamaan 1). (2) Pada efek moderasi juga dapat dilihat mulai signifikansi koefisien β . Dari interaksi ($V1*VMO$) persamaan 2.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Deskriptif *Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	56	0.72	6.86	2.7329	1.90871
ROA	56	0.01	0.53	0.1071	0.10281
DER	56	0.16	2.68	0.9762	0.58672
Size	56	13.39	29.15	21.5407	5.00525
Valid N (listwise)	56				

Tabel 2 dapat dilihat bahwa jumlah observasi (N) sebanyak 56 data pengamatan. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2015-2018, dengan deskripsi masing- masing sebagai berikut:

PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,72 yang terjadi pada tahun 2016 dan nilai maksimumnya adalah 6,86 pada tahun 2018. Rata-rata variabel PBV adalah 2,7329 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,90871. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan price book to value sebesar 273,29%.

ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,01 yang terjadi antara tahun 2017- 2018 dan nilai maksimumnya adalah 0,53 yang dicapai pada tahun 2017. Rata-rata variabel ROA adalah 0,1071 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,10281. Hal ini menunjukkan bahwa presentasi nilai rata-rata laba tahun berjalan perusahaan dibandingkan dengan jumlah aset adalah sebesar 10,71%.

DER memiliki nilai minimum sebesar 0,16 yang terjadi pada tahun 2018 dan nilai maksimumnya adalah 2,68 yang dicapai tahun 2016. Rata-rata variabel DER ialah 0,9762 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,58672. Hal ini memperlihatkan bahwa presentasi nilai rata-rata total hutang perusahaan dibandingkan dengan total ekuitasnya adalah sebesar 97,62%.

Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 13,39 yang terjadi pada tahun 2015 dan nilai maksimumnya adalah 29,15 yang dicapai tahun 2017. Rata-rata variabel ukuran perusahaan ialah 21,5407 dengan nilai standar deviasi sebesar 5,00525. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset ialah sebesar 215,41%.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.027	.521		5.805	.000
ROA	5.600	2.338	.298	2.395	.020
DER	-.823	.360	-.285	-2.286	.026

a. Dependent Variable: PBV

Tabel 3 menunjukkan hasil analisis yang diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 3,027 + 5,600ROA - 0,823DER + e$$

Berikut penjelasan model persamaan regresi yang didapat:

Besarnya nilai konstanta adalah 3,027, hal ini menunjukkan bahwa jika variabel bebas yang terdiri dari variabel profitabilitas (ROA) dan struktur modal (DER) bernilai nol, maka nilai perusahaan (PBV) akan sebesar 3,027.

Besarnya nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar 5,600 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan semakin besar ROA perusahaan maka semakin bagus perusahaan mengelola asetnya untuk mendapatkan laba. Semakin banyak laba yang bisa diperoleh perusahaan membuat nilai perusahaan meningkat.

Besar nilai koefisien regresi struktur modal sebanyak -0,823 nilai koefisien regresi ini bersifat negatif yang memberikan korelasi tidak searah antara variabel struktur modal (DER) menggunakan nilai perusahaan (PBV). Hal ini menandakan bahwa naik dan turunnya nilai debt to equity ratio tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.540	2.248		1.575	.122
ROA	6.333	2.628	0.337	2.410	.020
DER	-4.545	1.622	-1.572	-2.802	.007
ROA*Size	0.222	0.106	0.281	2.097	.041
DER*Size	0.207	0.085	1.298	2.450	.018

a. Dependent Variable: PBV

Sumber data: Lampiran 3

Berikut pada Tabel 4 yang diperoleh dari hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA) serta menggunakan tingkat signifikansi sebanyak 5% diperoleh persamaan regresi :

$$PBV = 3,540 + 6,333ROA - 4,545DER + 0,222ROA*Size + 0,207DER*Size$$

Berikut dibawah ini dijelaskan pada model persamaan regresi yang didapat :

Besarnya nilai konstanta adalah 3,540, hal ini menunjukkan bahwa jika variabel bebas yang terdiri dari variabel profitabilitas (ROA) dan struktur modal (DER) serta variabel kontrol bernilai nol, maka nilai perusahaan (PBV) akan sebesar 3,540.

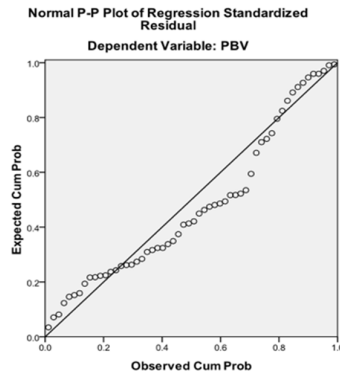
Koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar 6,333 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara ROA dengan PBV. Hal ini mengindikasikan semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Koefisien regresi struktur modal (DER) sebesar -4,545 menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara DER dengan PBV. Menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa dana dari

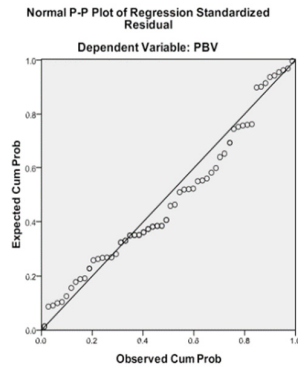
Berdasarkan hasil interaksi diperoleh nilai koefisien regresi ROA*Size sebesar 0,222 dengan nilai signifikansi sebesar $0,018 \leq 5\%$ maka disimpulkan variabel ukuran perusahaan (Size) mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis keempat diterima. Artinya ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa bahwa semakin besar ukuran dari sebuah perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi.

Berdasarkan pada hasil interaksi maka dapat ditemukan nilai koefisien regresi sebanyak 0,207 dengan nilai signifikansi sebanyak 0,018. Karena nilai signifikansi $\leq 5\%$ bahwa disimpulkan ukuran perusahaan (Size) dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Maka disimpulkan variabel ukuran perusahaan (Size) dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis kelima diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dari sebuah perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat struktur modal rendah.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Gambar 1
Hasil Grafik Normal Probability Plot Model 1



Gambar 2
Hasil Grafik Normal Probability Plot Model 2

Hasil uji normalitas dengan pendekatan grafik *normal probability plot* pada kedua model tersebut diperoleh sebaran titik-titik yang mengikuti arah garis diagonal, maka dapat dijelaskan atau disimpulkan hasil pengujian normalitas pada model 1 dan model 2, data telah berdistribusi normal

Tabel 6
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) Model 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		56
<i>Normal Parameters^a</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	1.74414559
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.161
	<i>Positive</i>	.161
	<i>Negative</i>	-.070
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.204
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.110

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data

Sumber data: Lampiran 3

Tabel 7
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) Model 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.48786197
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.101
	Negative	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z		.760
Asymp. Sig. (2-tailed)		.611

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data

Sumber data: Lampiran 3

Hasil pada Tabel 6 dan 7, diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa pada pengujian normalitas, baik memakai pendekatan grafik serta pendekatan uji *kolmogrov-smirnov* (K-S), didapati tidak terjadi gejala *non-normalitas*, maka dari itu disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 8
Hasil Uji Multikolinearitas Model 1
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	0,993	1,007
DER	0,993	1,007

a. Dependent Variable: PBV

Sumber data: Lampiran 3

Dari tabel 8 diatas mendapatkan hasil nilai *tolerance* untuk variabel ROA sebesar 0,993, serta variabel DER sebesar 0,993. Sedangkan nilai VIF untuk variabel ROA sebesar 1,007, dan variabel DER sebesar 1,007. hasil yang diperoleh dijelaskan bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, maka dari itu dapat dijelaskan atau disimpulkan model regresi pada penelitian ini tidak ada multikolinearitas.

Tabel 9
Hasil Uji Multikolinearitas Model 2
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	0,607	1,649
DER	0,612	3,493
ROA*Size	0,659	1,517
DER*Size	0,668	2,648

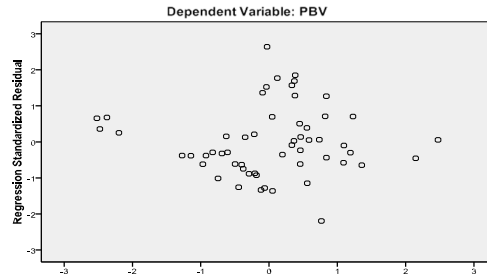
a. Dependent Variable: PBV

Sumber data: Lampiran 3

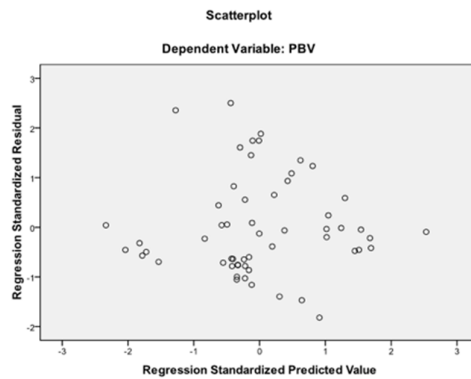
Berdasarkan hasil yang diperoleh pada Tabel 9 dijelaskan sebagai berikut: nilai *tolerance* untuk variabel ROA sebesar 0,607, variabel DER sebesar 0,612, variabel interaksi ROA*Size sebesar 0,659 dan variabel interaksi DER*Size sebesar 0,668. Sedangkan untuk nilai VIF untuk variabel ROA dengan nilai 1,649, variabel DER sebanyak 3,493, variabel interaksi ROA*Size

sebanyak 1,517 dan variabel interaksi DER*Size sebanyak 2,648. Sehingga dari hasil yang diperoleh dijelaskan seluruh variabel bebas mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, dan dapat disimpulkan model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

Pada hasil pengujian pada Gambar sebelumnya, dapat terlihat bahwa titik-titik tersebut menyebar diatas juga dibawah angka 0 pada sumbu y, dan titik- titik tersebut tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Maka dapat dijelaskan atau disimpulkan pengujian heteroskedastisitas pada model 1 tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 10
Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Model	Durbin_Watson
1	2,005

a. Predictors : (Constant), DER, ROA
 b. DependentVariable: PBV
 Sumberdata: Lampiran 3

Berdasarkan hasil pengujian data menggunakan uji autokorelasi pada Tabel 10, maka diperoleh nilai D-W sebanyak 2,005 artinya nilai tersebut telah memenuhi kriteria pengambilan keputusan D-W yaitu $-2 < 2,005 < 2$ yang menyatakan bahwa model regresi tersebut tidak ada autokorelasi.

Tabel 11
Hasil Uji Autokorelasi Model 2

Model	Durbin_Watson
1	2,024

a. Predictors : (Constant), DER*Size, ROA*Size, DER, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber data: Lampiran 3

Pada hasil uji model 2, diperoleh nilai D-W sebanyak 2,024 yang artinya nilai tersebut telah memenuhi kriteria pengambilan keputusan D-W yaitu $-2 < 2,024 < 2$ yang membuktikan bahwa model regresi tersebut tidak ada autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Tabel 12
Hasil Uji Kelayakan Model 1
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	37,716	2	18.858	5.974	.005 ^a
	Residual	167,312	53	3.157		
	Total	205,028	55			

a. Predictors: (Constant), DER, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber data: Lampiran 3

Hasil pengujian pada Tabel 12, terdapat hasil uji ANOVA menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar 5,974 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05.

Tabel 13
Hasil Uji Kelayakan Model 2
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	83,273	5	16.655	6.839	.000 ^a
	Residual	121,755	50	2.435		
	Total	205,028	55			

a. Predictors:(Constant), DER*Size, ROA*Size, DER, ROA

b. DependentVariable: PBV

Sumber data: Lampiran 3

Dari hasil pengujian pada Tabel 13, terdapat hasil uji ANOVA yang menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar 6,839 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada model 1 dan model 2 yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan pada analisis selanjutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 14
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1
Model Summary^b

Model	R	RSquare	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.429 ^a	.313	.215	1.77675

a. Predictors: (Constant), DER, ROA
 b. Dependent Variable: PBV
 Sumber data: Lampiran 3

Hasil yang disajikan pada Tabel 14 diperoleh nilai *RSquare* sebesar 0,313. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 31,3% variasi PBV dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas dan struktur modal. Sisanya yaitu sebesar 68,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Tabel 15
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.637 ^a	.465	.347	1.56048

a. Predictors: (Constant), DER*Size, ROA*Size, DER, ROA
 b. Dependent Variable: PBV
 Sumber data: Lampiran 3

Hasil yang disajikan pada Tabel 15 diperoleh nilai *RSquare* sebesar 0,465. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 46,5% variasi PBV dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), interaksi profitabilitas (ROA) dengan ukuran perusahaan (*Size*) dan interaksi struktur modal (DER) dengan ukuran perusahaan (*Size*). Dan sisanya yaitu sebesar 53,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Uji t

Tabel 16
Hasil Uji Hipotesis Model 1
Coefficients^a

Model	B	t _{hitung}	Sig.	Hasil Uji Hipotesis
1 (Constant)	3.027	5.805	.048	
ROA	6.600	2.395	.020	Diterima
DER	-0.823	-2.286	.026	Ditolak

a. Dependent Variable: PBV
 Sumber : Hasil olahan SPSS (Terlampir)

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 16, dapat diperoleh:

Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi dengan arah positif (searah) sebesar 6,600 dengan tingkat signifikansi 0,020, hal ini sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan demikian hipotesis pertama diterima.

Pengujian pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai koefisien regresi dengan arah negatif (berlawanan) sebesar -0,823 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,026, hal ini menyatakan bahwa struktur modal (DER)

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan demikian hipotesis kedua ditolak.

Tabel 17
Hasil Uji Hipotesis Model 2
Coefficients^a

Model		B	t _{hitung}	Sig.	Hasil Uji Hipotesis
1	(Constant)	3.540	1.575	.122	
	ROA	6.333	2.410	.020	Diterima
	DER	-4.545	-2.802	.007	Ditolak
	ROA*Size	0.222	2.097	.041	Diterima
	DER*Size	0.207	2.450	.018	Diterima

a. Dependent Variable: PBV
Sumber data: Lampiran 3

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 17, dapat diperoleh:

Ukuran perusahaan memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil perhitungan uji statistik t yang diperoleh pada Tabel 17, dapat diketahui koefisien regresi dengan arah positif (searah) dengan nilai 0,222, nilai t_{hitung} sebanyak 2,097 dengan nilai signifikan sebesar 0,041 dimana nilai signifikansi tersebut $< 0,05$. Artinya ukuran perusahaan memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga dapat diterima.

Ukuran perusahaan memoderasi positif pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan perhitungan uji statistik t yang dilihat pada Tabel 17, dapat diketahui bahwa koefisien regresi dengan arah positif (searah) dengan nilai 0,207, nilai t_{hitung} sebesar 2,450 dengan nilai signifikan sebesar 0,018 dimana nilai signifikansi tersebut $< 0,05$. Artinya ukuran perusahaan memoderasi positif pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat dapat diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dari hasil uji analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi positif dan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0.020 dimana angka tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. maka hipotesis pertama diterima. Artinya semakin tinggi profitabilitas (ROA) yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan pada menjalankan usahanya maka hasil investasi dari pemegang saham juga akan mengalami kenaikan, dijelaskan bahwa profitabilitas merupakan suatu hasil dari penggunaan aset yang dapat mencapai keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Semakin efisien operasional dan penggunaan harta yang dimilikinya tentu kinerja perusahaan tersebut dapat dikatakan baik.

Berdasarkan hasil ini sejalan dengan penelitian Sianipar (2017), yang menyatakan profitabilitas memiliki korelasi positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan, bila semakin naik profitabilitas maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Diperkuat pula penelitian Suffah (2016) juga mengusulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi negatif dan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0.026 dimana angka tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. maka hipotesis kedua ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan hutang yang rendah berarti dapat menaikkan nilai perusahaan, investor mempunyai pandangan negatif terhadap hutang yang besar serta cenderung menentukan investasi pada perusahaan dengan risiko hutang yang rendah. Semakin besar hutang maka akan semakin besar juga potensi kegagalan perusahaan yang bisa mengarahkan pada kebangkrutan usaha. Selain itu dengan penggunaan hutang yang tinggi tentunya akan berpengaruh pada nilai perusahaan, sehingga akan berdampak pada kebangkrutan perusahaan, hal ini berkaitan dengan pecking order theory bahwa perusahaan itu lebih menyukai dana internal dibandingkan dengan dana eksternal (hutang).

Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pohan, *et al.* (2018) dan Mudjijah, *et al.* (2019) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Peranan Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (PBV). Dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi positif dan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0.041 dimana angka tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi sebesar 0.05, maka hipotesis ketiga diterima. Dengan demikian ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin besar ukuran dari sebuah perusahaan mampu meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan bagi para investor hanya sebagai faktor pendukung untuk mengakses pasar modal. Karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Oleh sebab itu perusahaan akan memakai asetnya secara maksimal sehingga akan menghasilkan laba yang lebih besar. Produk yang ditawarkan oleh perusahaan besar akan lebih mudah dikenali masyarakat serta mendapatkan kepercayaan dari masyarakat. Hal ini akan menaikkan penjualan perusahaan sehingga profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada para pemegang saham maupun calon investor tentang kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Sehingga semakin tinggi nilai profitabilitas tentunya menunjukkan bahwa kinerja perusahaan bagus. Kinerja perusahaan yang bagus akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan karena para investor mengharapkan return atas investasinya pada perusahaan tersebut yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pohan, *et al.* (2018) dan Mudjijah, *et al.* (2019) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Peranan Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi positif pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dapat dibuktikan dengan nilai koefisien regresi positif dan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0.018 dimana angka tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi sebesar 0.05, maka hipotesis keempat diterima. Dengan demikian ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya dapat diasumsikan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek moderasi

yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan artinya ukuran perusahaan menambah pengaruh (memperkuat) DER terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tunggal dan Ngatno (2018), Aprih (2019), memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Hasil ini menunjukkan semakin besar laba yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan usahanya maka hasil investasi dari pemegang saham juga akan mengalami peningkatan, karena profitabilitas merupakan suatu hasil dari penggunaan aset untuk dapat memperoleh keuntungan yang dihasilkan perusahaan. (2) Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang suatu perusahaan, maka akan menimbulkan sinyal yang buruk kepada investor. Penggunaan hutang yang tinggi dikhawatirkan bahwa akan terjadi penurunan laba perusahaan dan mengurangi dividen yang diterima investor, maka akan menurunkan nilai perusahaan. (3) Ukuran perusahaan memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar ukuran dari sebuah perusahaan bisa meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan yang semakin besar lebih leluasa dalam mengendalikan sumber daya sehingga bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, hal tersebut akan berpengaruh pada penjualan serta bisa meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga kesejahteraan pemegang saham sebagai ukuran nilai perusahaan akan meningkat. (4) Ukuran perusahaan memoderasi positif pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Hal ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek moderasi yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan artinya ukuran perusahaan menambah pengaruh (memperkuat) DER terhadap nilai perusahaan. Mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri karena perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kepercayaan yang besar dalam mendapatkan sumber dana sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit atau pinjaman dari pihak luar.

Keterbatasan

Variabel-variabel yang diteliti hanya pada variabel independen yaitu profitabilitas dan struktur modal, sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan variabel moderasi ukuran perusahaan. Perusahaan yang menjadi subyek penelitian terbatas pada perusahaan subsektor food and beverage dengan periode pengamatan tahun 2015-2018.

Saran

Penelitian ini selanjutnya dianjurkan menggunakan sampel penelitian dengan jenis industri yang lebih luas dan beragam. Melakukan penelitian bisa menggunakan jumlah sampel yang lebih besar dan melakukan penelitian dengan periode yang lebih panjang akan memberikan hasil penelitian yang lebih baik. Memakai variabel independen yang lain yang diharapkan bisa menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan seperti kepemilikan institusional, kebijakan dividen, free cash flow maupun variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Penelitian ini hanya menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel moderasi lain seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan publik dan good corporate governance.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Silvia. 2012. Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Negeri Padang. Padang.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Edisi Kesatu. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- Brealey, E.A. 2008. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi 5. Erlangga.
- Brigham, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 2001. Manajemen Keuangan. Jilid 1. Edisi Kesembilan. Binarupa Aksara. Jakarta.
- Brigham, E.F., dan J.F. Houston. 2003. Fundamentals of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku Satu. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2004. Fundamentals of Financials Management. Sourt Western. USA. Terjemahan E. A. A Yulianto. 2009. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jilid 1. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah Ali Akbar Yuiliano. Jilid 2. Edisi Kelima belas. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2013. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Sebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Cisilia, A. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Cash Position, Growth dan Kepemilikan Manajerial teradap Kebijakan Deviden. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Chen, Jian dan Strange, Roger. 2005. The Determinants of Capital Structure: Evidence from Chinese Listed Companies. *Economics Change and Restructring*, p:11-35.
- De Vries, Annalien. 2010. The Effect Of Firm Characteristic and Economic Factors on Capital Structure : A South African Study. *The Bussines Review*: 15-1.
- Dinata, I Made. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Journal Universitas Udayana*.
- Fakhruddin dan S. Hadianto. 2001. Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal. Buku Satu. Elex Media Komputindo. Jawestkarta.
- Fak, J. Dan J. Tarign. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan utang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9(1): 1-8.
- Febriyani, Nina dan Ceacilia Srimindarti. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(2), pp: 138-159.
- Ghozali, I. 2007. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 21. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadianto, Bram. 2008. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Indonesia Tahun 2000-2006 (Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order). *Jurnal Management* 7(2): 1-13.
- Handayani, B.D. 2008. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sedang Bertumbuh yang Berbeda (Theory Agency). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Universitas Negeri Semarang*. Vol. 6(1).
- Hartono. 2003. Teori Portofolio dan Analisi Investasi. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Hermuningsih. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size, terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16(2): 232-242.
- Hossain, Md. Faruk dan Ali, Ayub. 2012. Impact of Firm Specific Factors on Capital Structure Decision: An Empirical Study of Bangladeshi Companies. *International Journal of Business Research and Management (IJBRM)*. Vol. 3(4): 163-168.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2004. (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan). Edisi Keempat. UPP Akademi Manajemen Perusahaan YKPN. Yogyakarta.
- Iskandar. 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Consumer Good Industry Di Indonesia.

- Conference On Management and Behavioral Studies. Universitas Tarumanegara. Jakarta. e-ISSN No: 2541-2850.
- Izzah, Samlatul. 2017. Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi: Studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2012-2015. Undergraduate thesis. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. Wacana.
- Jogiyanto. 2010. Analisis Dan Desain Sistem Informasi. Edisi 4. Andi Offset. Yogyakarta.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12(2): 82-84.
- Kartini dan Arianto, Tulus. 2008. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Program Studi Keuangan dan Perbankan. Universitas Merdeka. Malang 12(1): 16- 17.
- Manoppo, S. 2014. Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi. Universitas Hasanudin. Makasar.
- Manoppo dan Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. ISSN 2303-1174. *Jurnal EMBA* 4(2): 485
- Maria, Ni Luh. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility. *E-Journal Universitas Udayana* 3(1): 1559-1560.
- Martono. 2004. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 11(1): 44-58.
- Martono dan A., Harjito. 2010. Manajemen Keuangan. Ekonosia. Yogyakarta.
- Nurlela dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Riyanto, Bambang. 2010. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4. Cet. 10. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM. Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 1995. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. BPFE. Yogyakarta.
- Rodoni, Ahmad, dan Herni Ali. 2014. *Management Keuangan Modern*. Mitra. Jakarta.
- Rumondor, R., M. Mangantar, dan J. Sumarauw. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Plastic dan Pengemasan di BEI. *Jurnal EMBA* 3(3):159.
- Saidi. 2004. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 11(1).
- Santoso, Singgih. 2002. SPSS. Versi 11,5 Cetakan Kedua. Gramedia, Jakarta.
- Sartono, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yuulianto. Edisi 15. Jilid 2. Salemba Empat.
- _____, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Scott, W. R. 2015. *Financial Accountinh Theory*. Edisi Ketujuh. Canada: Prentice Hall.
- Suffah, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2).
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi* 6(1): 23-24.
- Sujoko., dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1).

- Susetyo, Arif. 2006. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di BEJ Periode 2000-2003. Skripsi. Sarjana S1 Universitas Islam Indonesia.
- Sutrisno. 2017. Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Ekonisasi. Yogyakarta.
- _____. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Syarifa, Hurul. 2013. Pengaruh Pengaruh Return On Asset (ROA) Return On Equity (ROE) dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011). Skripsi. Universitas Bina Nusantara. Jakarta.
- Weston, J.F., and T. Copeland . 1997. Manajemen Keuangan . Jilid 1. Erlangga. Jakarta.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. E-Journal Akuntansi Universitas Udayana.
- Yuliati, Sri. 2011. Pengujian Pecking Order Theory: Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur Di BEI Periode Setelah Krisis Moneter. Politeknosains 5(1): 606-607.