
STRUKTUR MODAL, CURRENT RATIO, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN ROA SEBAGAI MODERATING

Albert Herlambang, Effendy Pakpahan, Namira Ufrida Rahmi

Universitas Prima Indonesia

namiraufridahrahi@unprimdn.ac.id

DOI: 10.32815/ristansi.v5i2.2293

Informasi Artikel

Tanggal Masuk	15 Juli, 2024
Tanggal Revisi	13 Januari, 2025
Tanggal diterima	13 Januari, 2025

Keywords:

Capital
Structure,
Current Ratio,
Company Size,
Firm Value,
Return On Assets

Abstract:

This study aims to examine the impact of capital structure, current ratio, and firm size on firm value, with return on assets (ROA) as a moderating variable. The research focuses on 39 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023, with 17 companies selected using purposive sampling. Data were analyzed using SPSS with a moderation analysis approach. The results indicate that capital structure negatively affects firm value, current ratio positively affects firm value, and firm size negatively affects firm value. Additionally, ROA moderates the relationship between capital structure, current ratio, and firm size with firm value. These findings highlight the importance of ROA in strengthening the relationship between financial factors and firm value in the food and beverage sector.

Kata Kunci:

Struktur Modal,
Curent Rasio,
Ukuran
Perusahaan,
Nilai
Perusahaan,
Return On Assets

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh struktur modal, rasio lancar, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan return on assets (ROA) sebagai variabel moderasi. Studi dilakukan pada 39 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023, dengan 17 perusahaan dipilih menggunakan metode purposive sampling. Data dianalisis menggunakan SPSS melalui pendekatan analisis moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, rasio lancar memiliki pengaruh positif, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif. Selain itu, ROA terbukti memoderasi hubungan antara struktur modal, rasio lancar, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menyoroti pentingnya ROA dalam memperkuat hubungan faktor keuangan dengan nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman.

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, industri makanan dan minuman menjadi pusat pertumbuhan perekonomian Indonesia. Sektor ini juga memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Pada triwulan II tahun 2021, industri manufaktur tumbuh sebesar 6,91% di tengah tekanan pandemi COVID-19, dan memberikan kontribusi sebesar 0,75% terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan III tahun 2021. (www.bkpm.go.id).

Nilai perusahaan adalah metrik yang mengukur efektivitas aktivitas keuangan perusahaan, yang pada akhirnya menarik investasi berkelanjutan dari pemegang saham dan memberikan hasil yang menguntungkan. Menurut Franita (2016) Nilai perusahaan adalah harga yang disepakati antara penjual dan pembeli. Harga saham yang tinggi mencerminkan peningkatan nilai perusahaan, yang juga meningkatkan kesejahteraan investor. Semakin baik nilai perusahaan, semakin menarik perusahaan tersebut bagi calon investor

Terdapat metrik lain untuk menilai nilai perusahaan, seperti Price Earning Ratio (PER), Cash Flow Ratio (CF), dan Price to Book Value (PBV). PBV (Price-to-Book Value) adalah metrik yang paling sering digunakan untuk menilai nilai perusahaan. PBV menjadi panduan bagi investor dalam memilih saham. Jika nilai PBV kurang dari 1 berarti harga saham tersebut undervalued. Harga saham yang ditawarkan murah sehingga calon investor cocok membelinya dengan harapan mendapat untung besar di kemudian hari. Namun sebaliknya jika nilai PBV lebih dari 1 berarti saham tersebut berada dalam kondisi overvalued sehingga menyebabkan harga saham emiten cenderung mahal. PBV lebih dari 1 menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan pertumbuhan yang cepat, sehingga diharapkan menghasilkan return tinggi seiring dengan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Dari penjelasan di atas peneliti memberikan gambaran nilai PBV perusahaan makanan dan minuman tahun 2022, apakah rata-rata nilai PBV dibawah 1 atau diatas 1 pada Tabel 1

Tabel 1

PBV Perusahaan yang Terdaftar di BEI Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2022

Company name	PBV value
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2.99
PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI)	2.82
PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD)	7.3
PT. Akasha Wira International Tbk (ADES)	1.87

Berdasarkan tabel di atas, PT. Akasha Wira International Tbk (ADES) memiliki PBV sebesar 1,87. Sementara itu PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) dan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (ICBP) memiliki nilai PBV yang hampir sama yaitu 2,82 dan 2,99. Terakhir PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) memiliki nilai PBV sebesar 7,3. Hal ini menunjukkan bahwa keempat perusahaan makanan dan minuman tersebut mempunyai nilai PBV lebih dari 1 yang berarti perusahaan tersebut berada dalam kondisi overvalued dengan harga saham yang mahal sehingga dapat menyebabkan investor semakin tertarik untuk membeli saham yang mahal tersebut. Sebab, semakin besar angka PBV (Price to Book figure) menandakan kinerja keuangan perusahaan yang kuat, menunjukkan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan di masa depan bagi pemegang saham.

Struktur modal yang optimal mengacu pada konfigurasi yang berpotensi meningkatkan nilai pasar saham beredar suatu perusahaan. Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Rasio DER yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham semakin rendah. Sebaliknya, semakin rendah rasio DER maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, investor harus memperhitungkan rasio DER karena mempengaruhi pembagian dividen yang akan diterimanya. (Christina dan Tri, 2022). Penjelasan tersebut sesuai dengan penelitian Yanti dan Darmayanti (2019), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga menarik minat investor dan meningkatkan nilai

perusahaan. Namun, berbeda dengan temuan Dhani dan Utama (2017), yang menyebutkan bahwa struktur modal berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana peningkatan struktur modal justru dapat menurunkan nilai perusahaan.

Rasio Lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Rasio Lancar yang rendah menunjukkan adanya masalah likuiditas dan dapat berarti perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, Current Ratio yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki likuiditas yang baik untuk membayar utang jangka pendek, sehingga risiko likuiditas dan risiko perusahaan menjadi lebih rendah (Reni dan Khalida, 2021). Uraian diatas sejalan dengan penelitian Dewi, dkk (2020), dimana menyatakan Current Ratio memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi Current Ratio, semakin baik posisi perusahaan, dan semakin besar kemampuannya untuk memenuhi kewajiban tepat waktu. Terdapat kemungkinan bagi perusahaan untuk membayar kewajibannya tepat waktu. Namun menurut Dewi dan Abundanti (2019) menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh Current Ratio karena jika aset lancar perusahaan meningkat maka perusahaan tidak dapat memanfaatkan aset lancarnya. aset lancar dengan baik, yang berarti perusahaan tidak dapat mensejahterakan pemegang sahamnya.

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang diperhitungkan ketika menilai nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan ditentukan oleh total aset yang dimilikinya (Rahayu, 2018). Investor akan lebih memperhatikan perusahaan yang lebih besar. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan-perusahaan besar, dengan distribusi saham yang signifikan, umumnya lebih cenderung menerbitkan saham tambahan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, dibandingkan dengan organisasi-organisasi kecil. Uraian tersebut sejalan dengan Yanti dan Darmayanti (2019), yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar cenderung menarik lebih banyak investor karena kemudahan akses ke pasar modal. Namun, berbeda dengan temuan Suryandani (2018), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Return On Assets (ROA) adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin besar keuntungan perusahaan, yang dapat menarik minat investor untuk membeli saham dan meningkatkan harga saham. Suwardika dan Mustanda (2017) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi profitabilitas, semakin besar pula pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini akan menguji pengaruh Struktur Modal, Current Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, dengan Return on Assets sebagai variabel moderasi. Analisis akan dilakukan pada tiga perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 hingga 2023.

Tabel 2

Fenomena Struktur Modal, Current Ratio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Assets Sebagai Variabel Moderating Periode 2019 – 2023

Code	Name	Period	Capital Structure	Current Ratio	Company Size	Company Value	Return On Assets
ADES	PT. Akasha Wira International Tbk.	2019	0.4480	2.0042	27.4355	1.0854	0.1020
		2020	0.3687	2.9704	27.5889	1.2295	0.1416
		2021	0.3447	2.5092	27.8965	2.0012	0.2038
		2022	0.2328	3.2009	28.1291	3.1708	0.2218
		2023	0.2054	4.1166	28.3659	3.2994	0.1898
CHECK	PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	2019	0.2314	4.7997	27.9625	0.8783	0.1547
		2020	0.2427	4.6627	28.0800	0.8424	0.1161
		2021	0.2235	4.7971	28.1601	0.8063	0.1102
		2023	0.1085	9.9542	28.1723	0.7600	0.1284
		2023	0.1530	7.2879	28.2695	0.6684	0.0811
MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk	2019	0.9230	3.4286	30.5775	4.6299	0.1071
		2020	0.7547	3.6943	30.6156	5.3757	0.1061
		2021	0.7533	2.3282	30.6226	4.0151	0.0608
		2023	0.7356	2.6208	30.7345	4.3551	0.0884
		2024	0.5620	3.6726	30.8037	3.6430	0.1359

Berdasarkan tabel fenomena yang dipaparkan, dapat dianalisis hubungan antara variabel penelitian, yaitu Struktur Modal, CR, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, dengan ROA sebagai variabel moderasi. Dalam hal ini, pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk (kode emiten CEKA), Struktur Modal pada tahun 2020 tercatat sebesar 0,2427 dan mengalami penurunan menjadi 0,2235 pada tahun 2021, yang

menunjukkan penurunan sebesar 7,92%. Nilai perusahaan pada tahun 2020 adalah 0,8424 dan turun menjadi 0,8063 pada tahun 2021, atau mengalami penurunan sebesar 4,29%. Sementara itu, ROA pada tahun 2020 tercatat sebesar 0,1161 dan turun menjadi 0,1102 pada tahun 2021, dengan penurunan sebesar 5,03%. Fenomena ini mengindikasikan bahwa ROA tidak dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan, karena penurunan Struktur Modal tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan, seiring dengan penurunan yang juga terjadi pada ROA.

Dalam konteks variabel CR, Nilai Perusahaan, dan ROA sebagai variabel moderasi, dapat diamati pada PT. Akasha Wira Internasional Tbk. (kode emiten ADES). Pada tahun 2020, CR tercatat sebesar 2,9704 dan mengalami penurunan menjadi 2,5092 pada tahun 2021, mencatatkan penurunan sebesar 15,52%. Namun, Nilai Perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan, dari 1,2295 pada tahun 2020 menjadi 2,0012 pada tahun 2021, dengan kenaikan sebesar 62,77%. Demikian pula, ROA menunjukkan kenaikan yang signifikan, dari 0,1416 pada tahun 2020 menjadi 0,2038 pada tahun 2021, atau meningkat sebesar 43,89%. Fenomena ini menunjukkan bahwa ROA tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara CR dan Nilai Perusahaan, di mana penurunan CR tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan, meskipun ROA mengalami peningkatan.

Pada variabel Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, dan ROA sebagai variabel moderasi, dapat dianalisis pada PT. Mayora Indah Tbk. (kode emiten MYOR). Ukuran Perusahaan pada tahun 2020 tercatat sebesar 30,6156 dan meningkat sedikit menjadi 30,6226 pada tahun 2021, dengan kenaikan sebesar 0,02%. Meskipun demikian, Nilai Perusahaan mengalami penurunan signifikan dari 5,3757 pada tahun 2020 menjadi 4,0151 pada tahun 2021, turun sebesar 25,31%. Sementara itu, ROA juga mengalami penurunan yang signifikan, dari 0,1061 pada tahun 2020 menjadi 0,0608 pada tahun 2021, atau turun sebesar 42,69%. Fenomena ini menunjukkan bahwa ROA tidak dapat memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan, karena meskipun Ukuran Perusahaan meningkat, hal tersebut tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, yang disebabkan oleh penurunan ROA.

Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Teori signaling menjelaskan bagaimana perusahaan dapat mengirimkan sinyal yang berfungsi sebagai petunjuk bagi investor dalam menilai potensi perusahaan di masa depan. Sinyal tersebut, seperti peningkatan penjualan, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan peluang yang menjanjikan untuk berkembang di masa depan (Giarto & Fachrurrozie, 2020). Wilujeng & Yulianto (2020), menyatakan teori sinyal menekankan pada informasi keuangan yang dapat diberikan perusahaan kepada investor. Sinyal yang diberikan dapat berupa berita baik atau buruk yang menggambarkan prospek pendapatan perusahaan di masa depan, serta memberikan informasi yang diperlukan untuk mengidentifikasi prospek dan risiko yang mungkin terjadi.

Pengaruh Struktur modal Terhadap nilai perusahaan

Pemanfaatan utang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, namun pengaruhnya terbatas dan mencapai ambang batas. Selanjutnya, penggunaan hutang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan secara keseluruhan. Pemanfaatan hutang mempunyai dampak langsung terhadap keberhasilan suatu perusahaan karena tingkat beban yang ditanggung perusahaan berbanding lurus dengan tingkat risiko yang ditanggungnya, begitu pula sebaliknya. (Yanti & Darmayanti, 2019: 7). Sedangkan menurut Dhani & Utama (2017:144) Perusahaan dengan struktur modal yang besar memiliki kewajiban yang signifikan untuk segera melunasi utang kepada kreditor, karena modal yang diperoleh melalui pinjaman harus disertai dengan pembayaran bunga kepada pihak yang meminjamkan dana. Beban bunga utang akan menurunkan keuntungan perusahaan sehingga menurunkan persepsi investor terhadapnya. Menurut Sudana (2019:164) Salah satu peran utama manajer keuangan adalah membuat keputusan terkait pengeluaran. Struktur Modal berkaitan dengan pengeluaran jangka panjang perusahaan, yang diukur melalui rasio antara utang jangka panjang dan ekuitas. Penjelasan diatas sejalan dengan penelitian Telaumbanua, dkk (2021), dimana Variabel Struktur Modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rasyid, Indriani, & Hudaya (2022) menunjukkan bahwa struktur modal

perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan hipotesis berikut.

H1 : Struktur modal memengaruhi nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023

Pengaruh Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Dewi & Abudanti (2019:14) menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif ini disebabkan oleh peningkatan jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan, yang mengarah pada peningkatan dana yang tidak produktif atau menganggur. Akibatnya, perusahaan tidak dapat memanfaatkan aset lancarnya secara efektif, yang berarti perusahaan tidak dapat menghasilkan uang. Pemegang saham mendapatkan keuntungan. Sebaliknya jika suatu perusahaan ingin meningkatkan nilainya, maka harus mempunyai kemampuan untuk memenuhi kebutuhan pemegang sahamnya. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki likuiditas yang lebih baik, atau aset likuid, yang dapat digunakan untuk mendanai operasinya. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban hutangnya yang telah jatuh tempo, sehingga memberikan pandangan positif bagi investor. Hal ini mendorong banyak investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan, yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Faith, Sari & Pujiati, 2021:195). Menurut Fahmi (2016:66), rasio lancar mengukur solvabilitas jangka pendek, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya pada saat jatuh tempo. Semakin tinggi rasio lancar, semakin aman bagi kreditor. Penting untuk diingat bahwa likuiditas hanya mengacu pada kemampuan untuk melunasi kewajiban dalam jangka pendek. Penjelasan ini sejalan dengan penelitian oleh Alfinur & Setiyowati (2020) dan Suryanti, Suryani & Surono (2021), yang menyatakan bahwa Current Ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan hipotesis dibawah ini.

H2 : Current Ratio memengaruhi nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023

Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan skala perusahaan yang diukur berdasarkan total aset atau total penjualan bersih. Dengan kata lain, ukuran perusahaan tergantung pada jumlah aset yang dimiliki. Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar modal yang diinvestasikan, dan semakin tinggi penjualan yang dicapai, semakin besar pula pendapatan yang diperoleh perusahaan (Suryandani, 2018:51). Menurut Sadid & Djawoto (2022:14) Ukuran suatu perusahaan berkorelasi langsung dengan nilainya. Ukuran perusahaan yang lebih besar biasanya dikaitkan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi, sedangkan ukuran perusahaan yang lebih kecil biasanya disertai dengan turunnya nilai perusahaan. Investor biasanya mempertimbangkan berbagai faktor ketika mengambil keputusan investasi, termasuk laporan keuangan perusahaan dan prospek masa depan yang menjanjikan. Aspek-aspek ini diperhitungkan terlepas dari besar kecilnya total aset perusahaan, dan sangat mempengaruhi keputusan investasi oleh investor. Menurut Toni, dkk (2021:33), Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan mengukur total aset dan penjualan, yang mencerminkan kondisi bisnis perusahaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki keunggulan dalam memperoleh sumber dana untuk membiayai investasi dan menghasilkan keuntungan. Penjelasan ini sejalan dengan penelitian Suryanti, Suryani & Surono (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut.

H3: Ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Return On Assets Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal perusahaan mempengaruhi nilainya melalui DER, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri untuk melunasi utang. Ketika laba perusahaan meningkat, tingkat risiko pembayaran utang menurun sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Investor biasanya berusaha membeli saham di perusahaan-perusahaan dengan keuntungan besar dan utang minimal, karena hal ini sangat meningkatkan potensi peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Studi terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas memoderasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan, di mana perusahaan

dengan profitabilitas tinggi dapat lebih efektif menggunakan utang tanpa menurunkan nilai perusahaan (Gultom & Budiarta, 2024). Berdasarkan uraian di atas dapat diduga hipotesis berikut.

H4: Return On Assets memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023

Return On Assets dapat memoderasi pengaruh Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Rasio lancar adalah indikator keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset jangka pendek yang dimiliki. Rasio ini mengevaluasi hubungan antara total aset lancar dan kewajiban lancar. Jika perusahaan dapat memanfaatkan aset secara efisien untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek, hal ini dapat mengurangi biaya dan mendukung pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba yang diukur dengan ROA berhubungan erat dengan nilai perusahaan. ROA yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Penjelasan ini bertentangan dengan penelitian Imanah, Alfinur & Setiyowati (2020) yang menyatakan bahwa ROA tidak dapat memoderasi hubungan antara CR dan Nilai Perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diduga hipotesis berikut.

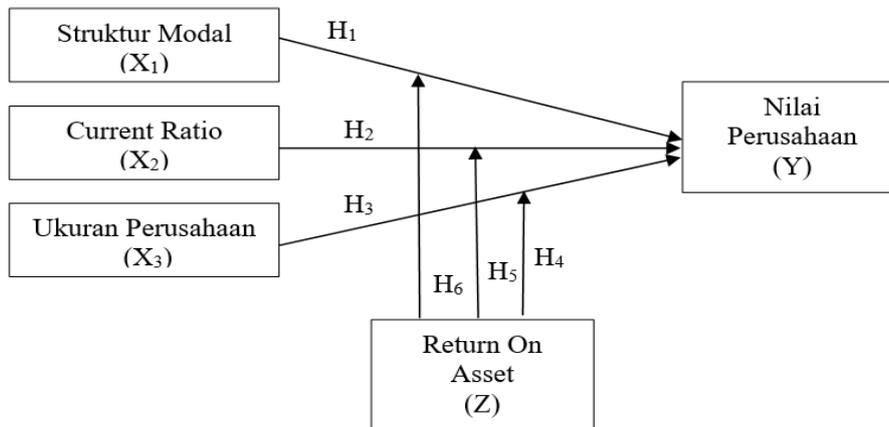
H5: Return On Assets dapat memoderasi pengaruh Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023

Return on Assets dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak aset dan sumber daya yang dimiliki. Untuk meningkatkan profitabilitas, sumber daya tersebut perlu dioptimalkan dalam kegiatan investasi. Berdasarkan teori signaling, perusahaan besar memiliki peluang yang lebih tinggi untuk menghasilkan keuntungan, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi. Hal ini pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Namun, penjelasan tersebut bertentangan dengan temuan Kusuma & Priantinah (2018), yang menyatakan bahwa Return on Assets tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis tersebut, dapat ditarik hipotesis berikut..

H6: Return on Assets dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023

Gambar 1
Kerangka Konseptual



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yang bertujuan menghasilkan temuan-temuan melalui penerapan prosedur statistik atau metode kuantifikasi lainnya (Sujarweni, 2015). Data yang digunakan merupakan data sekunder kuantitatif, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari objek atau subjek penelitian.

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan subsektor makanan dan minuman, yang diambil dari situs idx.co.id dan website perusahaan. Populasi penelitian terdiri dari 39 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Sampel penelitian berjumlah 17 perusahaan, dengan total 85 data perusahaan yang dianalisis selama tiga periode.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen, yaitu Struktur Modal, CR, dan Ukuran Perusahaan, variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan, serta variabel moderating yaitu ROA.

Tabel 3
Definisi Operasional

Variable Name	Variables	Indikator
Capital Structure	DER	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$
Current Ratio	CR	$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$
Company Size	UP	Ln Total Assets
Company Value	PBV	$\frac{\text{Stock Price}}{\text{Book Value of Shares}}$
Return On Asset	ROA	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$

Analisis regresi yang dimoderasi merupakan model analisis yang digunakan. Berbeda dengan analisis subkelompok, pendekatan analitis ini mempertahankan integritas sampel dan menyediakan landasan untuk mengendalikan pengaruh variabel moderator. (Ghozali, 2016). Model persamaan analisis regresi moderasi adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4Z + b_5X_1Z + b_6X_2Z + b_7X_3Z + e \dots \dots \dots (1)$$

Dimana Z mengacu pada Return On Assets, Y mengacu pada Nilai Perusahaan (PBV), a mengacu pada Konstanta, X1 mengacu pada Struktur Modal (DER), X2 mengacu pada Current Ratio, X3 mengacu pada Ukuran Perusahaan, bi mengacu pada koefisien regresi Variabel X dan e mengacu pada error (tingkat kesalahan) sebesar 5%.

HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 26. Hasil statistik disajikan sebagai berikut:

Tabel 4
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
--	---	---------	---------	------	----------------

Capital Structure	85	.0891	2.1441	.604747	.4051023
Current Ratio	85	.0460	13.3091	2.599930	2.4070201
Company Size	85	1.7770	32.8599	27.82018	5.6776385
The value of the company	85	.0533	40.7600	4.955064	9.3300253
Return On Assets	85	.0013	.5443	.116529	.0832291
Valid N (listwise)	85				

Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian statistik menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai Monte Carlo sebesar 0,141 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Analisis scatterplot menunjukkan penyebaran titik data di sekitar sumbu Y dengan pola yang tidak membentuk tren tertentu, mengindikasikan tidak adanya masalah heteroskedastisitas pada model regresi. Uji Spearman menghasilkan nilai signifikansi setiap variabel yang melebihi ambang batas 0,05, sementara uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai toleransi di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, menandakan tidak adanya multikolinearitas. Selain itu, hasil uji autokorelasi menggunakan kriteria Durbin-Watson ($1,8288 < 1,919 < 2,1712$) mengindikasikan tidak terjadinya autokorelasi, baik positif maupun negatif, pada model regresi.

Tabel 5

Hasil koefisien determinasi

Model	R	Adjusted R Square
1	.938a	.869

Hasil koefisien determinasi sebesar 0,869 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel penelitian sebesar 86,9% atau dapat dikatakan cukup kuat sedangkan sisanya sebesar 13,1% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 6
Hasil Uji t

Model	t	Sig.
(Constant)	9.123	.000
Inverse Capital Structure	-2.703	.008
Inverse Current Ratio	7.175	.000
Inverse Company Size	-16.319	.000
Inverse Return On Assets	-7.616	.000
Inverse Capital Structure * Inverse Return On Assets	2.456	.016
Inverse Current Ratio * Inverse Return On Assets	-5.707	.000
Inverse Company Size * Inverse Return On Assets	17.854	.000

PEMBAHASAN

Current Ratio mempunyai nilai thitung > ttabel sebesar 1,99085 maka keputusan mempunyai pengaruh positif. Struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki nilai thitung < ttabel sebesar -1,99085 dan sig. lebih kecil dari 0,05 maka keputusan mempunyai pengaruh negatif. Interaksi struktur modal dan ROA mempunyai nilai thitung > ttabel sebesar 1,99085. Interaksi ukuran perusahaan dengan ROA mempunyai nilai t hitung lebih besar dari t tabel sebesar 1,99085. Interaksi Current Ratio dan ROA mempunyai nilai thitung < ttabel sebesar -1,99085 artinya ROA mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memengaruhi nilai perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023. Hal ini dibuktikan dengan nilai thitung sebesar -2,703 yang lebih rendah daripada nilai ttabel (-1,99085) dan nilai signifikansi 0,008 yang berada di bawah ambang batas 0,05, sehingga hipotesis 1 diterima. Struktur modal terdiri dari total utang dan modal perusahaan. Berdasarkan teori ekonomi, peningkatan struktur modal seharusnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini, peningkatan struktur modal justru menurunkan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal adalah penggunaan pinjaman bank atau sumber pembiayaan lainnya, yang secara tidak langsung menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Rasyid, Indriani, & Hudaya (2022), yang menunjukkan pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil

ini berbeda dengan penelitian Telaumbanua et al. (2021) dan Ayuningrum (2017), yang menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan nilai thitung sebesar 7,175 lebih besar dari nilai ttabel sebesar 1,99085 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu keputusan penelitian menerima H_a yang berarti Current Ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2023. Dengan demikian hipotesis 2 diterima. Rasio lancar berasal dari aset lancar dan kewajiban lancar. Penelitian ini membuktikan bahwa jika Current Ratio meningkat maka nilai perusahaan pun meningkat. Salah satu faktor yang mempengaruhi Current Ratio adalah penggunaan aktiva lancar, sehingga semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar perusahaan maka secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Imanah, Alfinur & Setiyowati (2020) yang menunjukkan bahwa Current Ratio berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Aldi, Erlina & Amalia (2020) yang menunjukkan bahwa current ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai thitung sebesar 7,175 lebih besar daripada nilai ttabel sebesar 1,99085, dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_a) diterima, yang menyatakan bahwa Current Ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima. Current Ratio dihitung dari perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Penelitian ini membuktikan bahwa peningkatan Current Ratio diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang memengaruhi Current Ratio adalah efisiensi dalam penggunaan aset lancar. Semakin efisien perusahaan memanfaatkan aset lancarnya, semakin besar dampaknya terhadap peningkatan nilai

perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Imanah, Alfinur, & Setiyowati (2020), yang menunjukkan pengaruh positif Current Ratio terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Aldi, Erlina, & Amalia (2020), yang menemukan bahwa Current Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Assets sebagai Variabel Moderating

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2019–2023. Hal ini dibuktikan dengan nilai thitung sebesar 2,456 yang lebih besar dari ttabel (1,99085) dan nilai signifikansi 0,016 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis diterima. Peningkatan ROA memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena laba yang meningkat dapat membantu menutupi kewajiban pinjaman, sehingga nilai perusahaan ikut meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ayuningrum (2017), tetapi berbeda dengan Telaumbanua et al. (2021), yang menemukan bahwa ROA tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Assets Sebagai Variabel Moderating

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara Current Ratio dan ROA menghasilkan nilai thitung sebesar -5,707, lebih kecil dari -ttabel (-1,99085), dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih rendah dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis diterima, menunjukkan bahwa ROA dapat memoderasi pengaruh Current Ratio terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa penambahan ROA justru memperlemah pengaruh Current Ratio terhadap nilai perusahaan, sehingga ketika Current Ratio dan ROA meningkat bersamaan, nilai perusahaan cenderung menurun. Hal ini disebabkan oleh jumlah aset yang terlalu besar, yang mengakibatkan banyak dana menganggur, sehingga secara tidak langsung mengurangi nilai perusahaan. Temuan ini berbeda dengan penelitian Suryanti, Suryani, dan Surono (2021), yang menyimpulkan bahwa ROA memengaruhi nilai perusahaan, tetapi sejalan dengan penelitian Imanah, Alfinur, dan

Setiyowati (2020), yang menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Assets sebagai Variabel Moderating

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dan ROA menghasilkan nilai thitung sebesar 17,854, lebih besar daripada nilai ttabel sebesar 1,99085, dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis keenam diterima, yang menyatakan bahwa ROA dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Penelitian ini membuktikan bahwa ROA memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan laba mendorong peningkatan aset, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Suryanti, Suryani, & Surono (2021), yang menunjukkan bahwa ROA dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Kusuma & Priantinah (2020), yang menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan tersebut, dan penelitian Khotimah, Mustikowati, & Sari (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas justru memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis statistik, penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio lancar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Return on assets memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Return on Asset memperlemah pengaruh Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan. Return on assets memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap literatur dengan memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menyarankan agar perusahaan dapat meningkatkan investasi saham, meningkatkan

tingkat ketersediaan kas perusahaan, meningkatkan total aset dan penjualan, menciptakan laba yang besar sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

REFERENSI

- Aldi, M. F., Erlina, & Amalia, K. (2020). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018". *Jurnal Sains Sosio Humaniora Volume 4 Nomor 1 Juni 2020*, 262-276.
- Ayuningrum, N. (2017). "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Terapan Akuntansi, Vol. 1 No. 1 Januari 2017*, 53-59.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 10, 2019*, 6099-6118.
- Dewi, W. C., Siregar, M. Y., & Tarigan, E. D. (2020). "Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018". *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI), 1(1) 2020*, 106-111.
- Dhani, I. P., & Utama, G. S. (2017). "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol. 2. No. 1 (2017)*, 135-148.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal ASET (Akuntansi Riset) 11 (1)*, 137-146.
- Franita, R. (2016). "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Managerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Sektor otomotif yang terdaftar di BEI)". *Jurnal Mediasi Manajemen, Ekonomi, Akuntansi dan Pendidikan Nomor 5 Volume II*, 72-89.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). "The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable". *Accounting Analysis Journal, 9(1)*, 15-21
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika Volume 19 No. 2 September 2021*, 191-198.
- Imanah, M., Alfinur, & Setiyowati, S. W. (2020). "Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return On Asset Sebagai Variabel

- Intervening". *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA) Volume 8, No. 2, Tahun 2020*, 1-13.
- Khotimah, S. N., Mustikowati, R. I., & Sari, A. R. (2020). "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA) Volume 8, No. 2, Tahun 2020*, 1-13.
- Kusuma, A. W., & Priantinah, D. (2018). "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Yang Bergabung Di ISSI Dan Konvensional Periode 2014-2016". *Jurnal Nominal Volume VII Nomor 2*, 91-105.
- Rasyid, C. A., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan". *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 136-156.
- Rudangga, I. G., & Sudiarta, G. M. (2016). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016*, 4394-4422.
- Sadid, A., & Djawoto. (2022). "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 11, Nomor 3, Maret 2022*, 1-17.
- Sujarweni, W. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi. Cetakan Pertama*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Suryandani, A. (2018). "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate". *Business Management Analysis Journal (BMAJ) Vol. 1 No. 1 - Oktober 2018*, 49-59.
- Suryanti, Suryani, A. & Surono, Y. (2021). "Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2019". *Jurnal Manajemen dan Sains*, 6(1), April 2021, 68-77.
- Suwardika, I. N., & Mustanda, I. K. (2017). "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti". *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017*, 1248-1277.
- Telaumbanua, H. (2021). "Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderatig Pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2015-2018". *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi; Vol. 12, No. 2 Januari 2021*, 266-277.
- Wilujeng, R., & Yulianto, A. (2020). "Determinan Financial Distress dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 90-102.

- Yanti, I. G., & Darmayanti, N. P. (2019). "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman". *E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 4, 2019, 2297 – 2324*.
- Yunina, & Husna, A. (2018). "Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vo.6, No.1, 59-72*.