

Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022

Govin Meizanur Rizki Tamam¹, Dewa Putra Khirsna Mahardika², Ali Riza Fahlevi³

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, govinmeizanur@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, dewamahardika@telkomuniversity.ac.id

³ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, alirizafahlevi@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Perusahaan tumbuh dan berkembang salah satunya karena ada investor, namun tidak semua investor menginvestasikan dananya. Investor akan meninjau beberapa aspek salah satunya adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling dan diperoleh 21 perusahaan dalam periode penelitian 4 tahun, sehingga diperoleh 84 total sampel penelitian. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif dengan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Kata Kunci-struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

Abstract

Companies grow and develop because there are investors, but not all investors invest their funds. Investors will review several aspects, one of which is the value of the company. The value of the company can be influenced by several factors, namely capital structure, liquidity and company size. This study aims to determine how the influence of capital structure, liquidity and company size on the value of the company in the food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period. The population in this study were food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2022. The sampling technique used was purposive sampling and 21 companies were obtained in a 4-year research period, resulting in a total of 84 research samples. Testing in this study used descriptive statistical tests with panel data regression analysis methods. The results of the study showed that capital structure, liquidity and company size simultaneously influenced the value of the company. Partially, liquidity and company size did not affect the value of the company, while capital structure had a negative effect on the value of the company

Keyword-capital structure, liquidity, company size, company value

I. PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan teknologi dan penerapannya di berbagai sektor perekonomian membuka peluang usaha baru. Pengenalan berbagai teknologi perangkat antara lain telah meningkatkan produktivitas perusahaan. Di sisi lain,

dunia usaha bergantung pada kebijakan pemerintah daerah, yang biasanya berubah tergantung kondisi perekonomian (Hapsari et al, 2021).

Nilai perusahaan bertujuan untuk mencapai optimalisasi perusahaan dan kesejahteraan pemiliknya melalui harga saham di pasar modal. Ketika saham meningkat, nilai perusahaan akan memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan, semakin besar kekayaan pemegang saham, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan (Diastanova & Marsoem, 2023). Nilai perusahaan adalah tujuan utama dalam pengambilan keputusan investor ketika berinvestasi pada sebuah perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan kesehatan perusahaan melalui harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, semakin besar keuntungan yang diperoleh investor (Arum et al., 2017). Nilai perusahaan akan meningkat jika harga saham terus meningkat, memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi bagi pemegang saham (Yanti & Darmavanti, 2019).

Nilai perusahaan penting karena nilai yang tinggi akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Franita (2018) menciptakan nilai bisnis yang tinggi adalah tantangan besar bagi perusahaan. Nilai suatu perusahaan seringkali dikaitkan dengan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan, dan harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan (Rohaeni et al., 2018). Pandemi Covid-19 menambah kesulitan bagi dunia usaha dalam menciptakan nilai yang tinggi, dengan salah satu dampaknya adalah menurunnya tingkat investasi di berbagai sektor (Handoko, 2021). Berikut adalah fenomena yang terjadi pada perusahaan makanan dan minuman dari tahun 2019 hingga 2022.



Gambar 1.2 Rata-rata Nilai PBV Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2019-2022

Berdasarkan gambar 1.2 menunjukkan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2019-2022 yang diukur menggunakan PBV. Rata-rata PBV pada tahun 2020 mengalami penurunan. Penurunan tersebut terjadi karena penjualan ritel turun, sehingga berpotensi mendorong kinerja perusahaan dari sektor barang konsumsi tersebut tertekan. Penjualan ritel mengalami penurunan sejak pandemi Covid-19. Hal ini disebabkan adanya keterbatasan dalam beraktivitas dan berinteraksi sosial, sehingga masyarakat jarang pergi ke tempat umum. Lalu tahun 2021, terjadi kenaikan. Hal tersebut terjadi karena sepanjang tahun 2021 industri makanan dan minuman menjadi salah satu faktor yang diminati oleh investor asing. Pada tahun 2022 penurunan terjadi lagi, hal tersebut disebabkan industri makanan dan minuman sepanjang tahun 2022 belum sepenuhnya pulih dari penurunan kinerja akibat Covid-19. Dari gambar 1.2 menunjukkan keadaan grafik yang tidak konsisten setiap tahunnya. Keadaan grafik pada table 1.2 mengalami fluktuasi yang dimana setiap tahunnya nilai PBV mengalami perubahan kenaikan maupun penurunan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan termasuk struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Struktur modal mempunyai dampak pada kenaikan atau penurunan nilai suatu perusahaan, adalah pendanaan operasi perusahaan melalui hutang. Semakin besar pinjaman hutang maka semakin besar pula angsuran dan bunga yang harus dibayarkan sehingga meningkatkan risiko perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya (Irawan & Kusuma, 2019). Dilihat dari hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agustin et al (2022) menyatakan Struktur modal

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Wardhani et al (2021) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Apabila perusahaan mempunyai kemampuan membayar kembali kewajiban jangka pendeknya dalam jangka waktu yang telah ditentukan maka perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang likuid. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin baik pula kinerjanya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi seringkali berpeluang mendapat banyak dukungan dari banyak pihak eksternal, seperti lembaga keuangan, kreditur serta investor Detama & Laily (2021). Penelitian yang dilakukan oleh Humairah et al (2021) menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai dampak negatif, sedangkan penelitian yang dilakukan Natalie & Lisiantara (2022) mempunyai dampak positif yang signifikan.

Terakhir mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung mendapatkan kepercayaan kreditur dan lebih mudah memperoleh pembiayaan. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai Perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Darmayanti (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Septyanto & Nugraha (2021) memberikan dampak negatif yang signifikan.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Signaling Theory

Teori Sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973. Teori ini menguraikan bahwa pengirim informasi (pemilik informasi) menyampaikan sinyal yang mencerminkan kondisi bisnis kepada penerima informasi (investor). Teori Sinyal menjelaskan bagaimana informasi yang diberikan oleh suatu perusahaan mengenai posisi keuangan dan kinerjanya dapat memberikan sinyal positif kepada calon investor, membantu meminimalkan informasi yang menyesatkan, dan mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini juga menyoroti prosedur yang dapat digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna informasi, terutama calon investor, dengan semua saham mengandung informasi. Informasi yang paling dinantikan oleh perusahaan biasanya adalah kabar baik (Trafalgar & Africa, 2019).

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting bagi bisnis dan sering dikaitkan dengan harga saham. Tujuan utama dari nilai perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan itu sendiri. Perusahaan dengan nilai tinggi dapat memberikan kesejahteraan bagi para investornya (Suzan & Amara, 2022). Nilai pasar saham suatu perusahaan, yang terbentuk melalui transaksi antara pembeli dan penjual, disebut nilai pasar perusahaan karena harga pasar saham tersebut dianggap mencerminkan nilai sebenarnya dari saham tersebut. Peluang investasi yang ada dapat membawa sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan di masa depan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Mery, 2017).

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}} \quad (2.1)$$

2. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal yang diperoleh dari luar dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Ini merupakan hasil dari keputusan perusahaan dalam memilih cara untuk membiayai operasionalnya, baik melalui utang maupun ekuitas. Dana yang diperoleh perusahaan dari sumber internal termasuk modal sendiri, laba ditahan, dan alokasi cadangan (Tambunan, 2018). Struktur modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk memenuhi kewajiban utangnya. Nilai perusahaan dapat meningkat jika perusahaan menerapkan kebijakan keuangan yang tepat (Yeni et al., 2022).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \quad (2.2)$$

3. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang atau kewajiban jangka pendeknya, yang dapat mempengaruhi persepsi investor dalam keputusan investasi mereka. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja optimal dalam menggunakan aset lancarnya (Oktaviarni, 2019). Investor menilai

perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki prospek yang baik, karena hal ini menunjukkan perusahaan beroperasi dengan baik, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}} \quad (2.3)$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mengacu pada skala besar atau kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total aset yang dimilikinya, dan hal ini menjadi pertimbangan bagi calon investor dalam menanamkan modal (Yuniasri et al., 2021). Semakin besar ukuran perusahaan, semakin menjadi pusat perhatian pemerintah dan mendorong manajer untuk berperilaku patuh (Khairunisa et al., 2017). Perusahaan besar juga memiliki peluang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Saham perusahaan besar yang tersebar luas lebih cenderung menerbitkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan pertumbuhan dan pembiayaan penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil (Agustia & Suryani, 2018).

$$\text{Size} = \ln \text{ Total Asset} \quad (2.4)$$

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

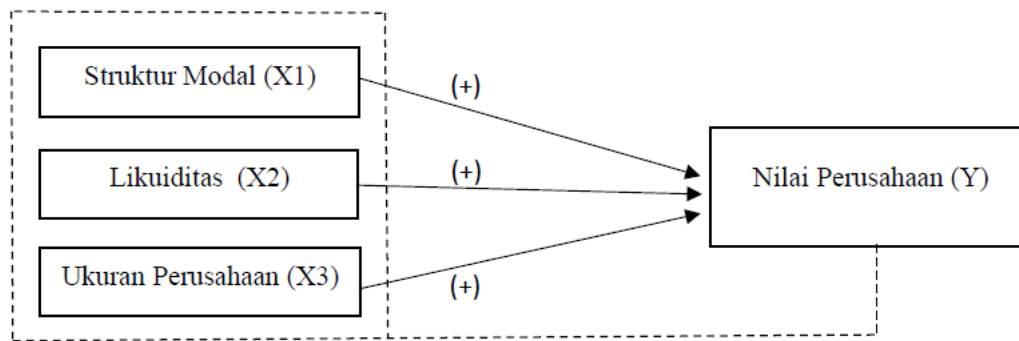
Struktur modal berhubungan dengan sumber pendanaan perusahaan. Semakin besar struktur modal dalam perusahaan, semakin baik pula nilai perusahaan. Perusahaan yang menunjukkan perkembangan usaha jangka panjang yang baik akan memberikan keuntungan besar bagi investor, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, semakin banyak pembiayaan yang diberikan oleh kreditur melalui utang, sehingga perusahaan mungkin kesulitan mendapatkan pembiayaan tambahan karena khawatir tidak mampu melunasi utangnya. Oleh karena itu, nilai perusahaan akan menurun jika rasio DER terlalu tinggi. Berdasarkan penjelasan diatas, maka penulis menggambarkan bawah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Agustin (2022) tentang struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara efektif, yang tercermin dari tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan dari pihak luar, termasuk pemegang saham. Peningkatan likuiditas dianggap sebagai indikator kinerja optimal perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang likuid menunjukkan status keuangan yang sehat dengan modal kerja yang lebih banyak dibandingkan utang. Penelitian oleh Syafhira & Trisnangsih (2021) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan menurut Dewi & Sujana (2019), likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin besar skala perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber dana, baik dari dalam maupun luar. Hal ini disebabkan oleh nilai aktiva yang lebih besar yang bisa dijadikan jaminan, serta tingginya tingkat kepercayaan dari kreditur, sehingga perusahaan lebih mudah mendapatkan pinjaman. Penelitian oleh Damayanti & Darmayanti (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, demikian juga dengan penelitian Dewi & Abundanti (2019). Artinya, jika ukuran perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, peneliti meyakini bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

C. Metodologi Penelitian

Berdasarkan tujuannya, riset ini merupakan penelitian deskriptif, metode pendekatan pada riset ini adalah pendekatan kuantitatif. Data sekunder yang dipergunakan pada penelitian ini berasal dari laporan tahunan perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI 2019-2022. Penelitian ini menggunakan 84 data observasi. Persamaan regresi data panel yang digunakan pada riset ini:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- α : Konstantan
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
- X1 : Struktur Modal
- X2 : Likuiditas
- X3 : Ukuran Perusahaan
- I : Perusahaan
- t : Waktu
- e : eror

1. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2020) populasi merupakan seluruh elemen akan dijadikan wilayah umum. Elemen populasi adalah subjek yang diukur, yang merupakan satuan penelitian. Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022 sebanyak 84 perusahaan

Menurut Sugiyono (2020) sampel adalah sebagian dari kuantitas dan karakteristik yang dimiliki suatu populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Purposive sampling merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu sebanyak (Sugiyono, 2020:147). Metode purposive sampling ini digunakan untuk menentukan kriteria pengambilan sampel. kriteria yang digunakan dalam pencarian ini meliputi:

Tabel Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2022	84
2.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang tidak konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2022	(44)

3	Perusahaan Makanan dan Minuman yang tidak konsisten menyampaikan laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2022	(15)
4	Perusahaan Makanan dan Minuman yang memiliki nilai jauh dari rata rata	(4)
Jumlah Sampel Penelitian		21
Tahun Penelitian		4
Total Sampel Penelitian		84

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Deskriptif

Penelitian ini dianalisis menggunakan analisis statistik deskriptif. Analisis statistik deskriptif untuk menganalisis variabel penelitian yang terdiri atas *mean*, *standar deviasi*, *maksimum*, dan *minimum*, (Sugiyono, 2020)

Tabel 3.1 Statistik Deskriptif

	PBV (Y)	DER (X1)	CR (X2)	FIRM SIZE (X3)
Mean	2,026	0,857	3,099	28,925
Maximum	8,535	2,465	13,309	32,826
Minimum	0,311	0,109	0,347	27,375
Std. Dev.	1,609	0,633	2,875	1.305
Observation	84	84	84	84

Sumber: Data diolah penulis (2024)

Berdasarkan tabel 3.1 nilai mean dari variabel nilai perusahaan adalah 2,026. Nilai ini lebih besar dari standar deviasi, yakni sebesar 1,609. Terdapat nilai maksimum sebesar 8,535 yang dimiliki oleh PT Sariguna Primatirta Tbk tahun 2019. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki harga saham per lembar sebesar Rp 545 dengan jumlah saham beredar sebesar Rp 12.000.000.000 dan nilai minimum pada dimiliki oleh PT Dua Putra Utama Makmur Tbk dengan nilai sebesar 0,311. Hal ini terjadi karena harga saham perlembar sebesar Rp 52 dengan jumlah saham beredar sebesar Rp 4.175.000.000

Berdasarkan tabel 3.1 nilai mean dari variabel struktur modal adalah 0,857. Nilai ini lebih besar dari standar deviasi, yakni sebesar 0,63. Nilai maksimum pada struktur modal sebesar 2,465 yang dimiliki oleh PT Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2022 dan nilai minimum dimiliki oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2022 dengan nilai sebesar 0,109.

Berdasarkan tabel 3.1 nilai mean dari variabel likuiditas adalah 3,099. Nilai ini lebih besar dari standar deviasi, yakni sebesar 2,875. Nilai maksimum pada likuiditas sebesar 13,309 yang dimiliki oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2021 dan nilai minimum dimiliki oleh PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk pada tahun 2022 dengan nilai sebesar 0,347.

Berdasarkan tabel 3.1 nilai mean dari variabel ukuran perusahaan adalah 28,925. Nilai ini lebih besar dari standar deviasi, yakni sebesar 1.305. Nilai maksimum sebesar 32.826 yang dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2022 dan nilai minimum dimiliki oleh PT Sekar laut Tbk dengan nilai sebesar 27.375.

B. Uji Multikolinearitas

Tabel 3.2 Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	5.866014	510.7960	NA
DER__X1_	0.000308	1.237844	1.049990

CR_X2_	0.001347	2.450525	1.125352
FIRM_SIZE_X3_	0.006733	495.5799	1.081673

Berdasarkan tabel 3.2 diketahui hasil menunjukkan bahwa nilai VIF masing-masing variabel bebas < 10, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

C. Uji Heretoskedasitas

Tabel 3.3 Hasil Uji Multikolonieritas
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.338802	Prob. F(3,80)	0.7973
Obs*R-squared	1.053836	Prob. Chi-Square(3)	0.7882
Scaled explained SS	0.617667	Prob. Chi-Square(3)	0.8924

Sumber: Data yang diolah Eviews 12, 2024

Dari tabel 3.3 hasil pengujian *heteroskedastisitas*, diperoleh nilai probabilitas pada model memiliki nilai lebih besar dari pada 0,05 yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

D. Uji Chow

Tabel 3.4 Hasil Uji Chow
Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.120276	(20,60)	0.0000
Cross-section Chi-square	159.861724	20	0.0000

Sumber: Data yang diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.8 mengenai hasil dari uji *Chow* menunjukkan model memiliki prob lebih kecil dari 0.5 (0.0000 < 0.05). Berdasarkan data tersebut, dapat diputuskan bahwa *fixed effect model* lebih baik dari pada *common effect model*. Setelah uji chow selesai dilaksanakan, maka selanjutnya dilakukan pengujian antara metode *fixed effect model* dan *random effect model* menggunakan uji Hausman.

E. Uji Hausman

Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman
Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.250688	3	0.1543

Sumber: Data yang diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan nilai probability *Cross-section random* lebih besar dari 0.5 (0.1543 > 0.05). Berdasarkan data tersebut, dapat diputuskan bahwa *random effect model* lebih baik dari pada *fixed effect model*. Setelah uji hausman selesai dilaksanakan, maka selanjutnya dilakukan pengujian antara metode *common effect model* dan *random effect model* menggunakan uji *Lagrange Multiplier*.

F. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.6 Hasil Uji Lagrange Multiplier
 Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	72.27969 (0.9653)	1.520799 (0.2175)	73.80049 (0.0000)

Sumber: Data yang diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.6 mengenai hasil dari uji Lagrange Multiplier diperoleh nilai probabilitas *Breusch-Pagan* memiliki nilai (0.9653 > 0.05). Dapat diputuskan bahwa *common effect model* lebih baik dari pada *random effect model*. Berdasarkan hasil uji *Lagrange Multiplier* menyatakan bahwa *common effect model* merupakan model yang sesuai untuk model regresi, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model penelitian ini menggunakan pendekatan *common effect model*

G. Hasil Uji Common Effect Model

Tabel 4.7 Common Effect Model
 Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/25/24 Time: 11:54
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 21
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.06636	3.946319	2.550824	0.0127
X1	-1.016537	0.329363	-3.086372	0.0028
X2	-0.185349	0.071218	-2.602554	0.0710
X3	-0.000228	0.000137	-1.669443	0.0989
R-squared	0.162952	Mean dependent var		2.020929
Adjusted R-squared	0.131563	S.D. dependent var		1.618494
S.E. of regression	1.508274	Akaike info criterion		3.706257
Sum squared resid	181.9912	Schwarz criterion		3.822010
Log likelihood	-151.6628	Hannan-Quinn criter.		3.752789
F-statistic	5.191337	Durbin-Watson stat		0.333659
Prob(F-statistic)	0.002504			

Sumber: Data yang diolah Eviews 12, 2024

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa persamaan analisis model regresi data panel yang menjelaskan struktur modal (X₁), likuiditas (X₂) dan ukuran perusahaan (X₃) terhadap nilai perusahaan makan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2022 adalah sebagai berikut:

$$Y = 10.06636 - 1.016537X_1 - 0.185349X_2 - 0.000228X_3 + e$$

Keterangan:

Y: Nilai Perusahaan

X₁: Struk Modal

X₂: Likuiditas

X_3 : Ukuran Perusahaan
 β : Koefisien Regresi
 e : Error

Penjelasan mengenai regresi data panel sebagai berikut:

1. Jika nilai konstanta positif sebesar 10.06636 menyatakan bahwa jika nilai variabel struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan sama dengan 0, maka nilai perusahaan sebesar 10.06636
2. Nilai struktur modal sebesar -1.016537 menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan struktur modal sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -1.016537
3. Nilai likuiditas sebesar -0.185349, menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan pada likuiditas sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.185349
4. Nilai ukuran perusahaan sebesar -0.000228, menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan pada ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.000228

H. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan pada tabel 4.7 hasil uji koefisien determinasi diperoleh *Adjusted R-square* sebesar 0,131563 yang artinya bahwa variabel independen struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 13%, sedangkan sisanya 87% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

I. Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh bahwa nilai prob (*F-statistic*) sebesar $0.002504 < 0.05$; maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti struktur modal (X_1), likuiditas (X_2), dan ukuran perusahaan (X_3) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

J. Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial dilakukan untuk menentukan nilai koefisien regresi secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen apakah signifikan atau tidak. Ketentuan pengambilan keputusan uji parsial yaitu jika nilai prob < 0.05 , maka H_0 ditolak yang berarti variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Namun jika nilai prob > 0.05 , maka H_0 diterima yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Berikut adalah hasil uji parsial:

Berdasarkan tabel 4.7 dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel Struktur Modal (X_1)

Nilai probabilitas pada struktur modal $0.0028 < 0.05$ maka diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial variabel struktur modal (X_1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. Variabel Likuiditas (X_2)

Nilai probabilitas pada likuiditas $0.0710 > 0.05$ maka diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial variabel likuiditas (X_2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Variabel Ukuran Perusahaan (X_3)

Nilai probabilitas pada ukuran perusahaan sebesar $0.0989 > 0.05$ maka diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan (X_3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

K. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022. Nilai probabilitas yang dimiliki ketiga variabel tersebut yaitu $0.002504 < 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh terhadap variabel dependen. Artinya, apabila terjadi perubahan pada seluruh variabel independen (struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan), maka akan terjadi perubahan pula pada nilai perusahaan

Hasil uji t secara parsial menunjukkan nilai koefisien sebesar - 1.016537 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0028 < 0.05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Penelitian ini memiliki hasil yang tidak sama dengan hipotesis yang telah dibangun sebelumnya. Penggunaan utang yang berlebihan hanya akan meningkatkan risiko perusahaan akibat utang tersebut, dan manfaat dari penggunaan utang tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan. Selain itu, tingginya penggunaan utang akan mempengaruhi besarnya laba yang dapat diterima oleh pemegang saham, karena perusahaan masih memiliki kewajiban besar kepada kreditur

Hasil uji t secara parsial menunjukkan nilai koefisien sebesar - 0.184770 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0710 > 0.05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki hasil yang tidak sama dengan hipotesis yang telah dibangun sebelumnya. Hal membuktikan bahwa hubungan antara meningkatnya aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan meningkatnya nilai harga saham tidak memiliki keterkaitan. Sehingga tinggi rendahnya rasio likuiditas tidak mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya

Hasil uji t secara parsial menunjukkan nilai koefisien sebesar - 0.000228 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0989 > 0.05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki hasil yang tidak sama dengan hipotesis yang telah dibangun sebelumnya. Ukuran perusahaan tidak bisa dijadikan tolak ukur tinggi rendahnya nilai perusahaan, karena jika total aset bertambah belum tentu nilai perusahaan juga meningkat, karena besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan juga diikuti dengan besarnya kebutuhan dana dalam kegiatan operasional perusahaan. Investor akan meninjau berbagai aspek sebelum memutuskan untuk menanamkan dana mereka, seperti memperhatikan kinerja perusahaan yang terlihat dalam laporan keuangan, reputasi perusahaan, serta kebijakan dividen.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada objek penelitian perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022. Jumlah sampel dalam penelitian ini terdapat 21 perusahaan dengan 4 tahun penelitian sehingga memperoleh total 84 observasi penelitian. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

A. Hasil Analisis Deskriptif

1. Nilai rata-rata dari variabel nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022 memiliki nilai rata-rata sebesar 2.020, dimana data bersifat tidak bervariasi atau berkelompok.
2. Nilai rata-rata dari variabel struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022 memiliki nilai rata-rata sebesar 0.865, dimana data bervariasi atau berkelompok.
3. Nilai rata-rata dari variabel likuiditas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022 memiliki nilai rata-rata sebesar 3.126, dimana data tidak bervariasi atau berkelompok.
4. Nilai rata-rata dari variabel ukuran perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022 memiliki nilai rata-rata 28.925, dimana data tidak bervariasi atau berkelompok.

B. Secara simultan struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2022

1. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022
3. Ukuran tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian, maka diperoleh saran yang dibagi menjadi aspek teoritis dan aspek praktis. Saran penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Aspek Teoritis

. Dalam melakukan riset faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, peneliti hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Selanjutnya riset ini terbatas pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk meneliti kembali variabel independen dan dependen menggunakan sektor perusahaan yang berbeda. Temuan riset ini memberikan informasi mengenai struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

2. Aspek Praktis

Bagi perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi referensi untuk membuat strategi nilai perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi tambahan bagi calon investor dalam mempertimbangkan faktor - faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor terhindar dari kesalahan dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi

REFERENSI

- [1] Agustin, E. D., Made, A., & Retnasari, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37. <https://doi.org/10.30659/jai.11.1.37-58>
- [2] Agustia, Y., & Suryani E. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Aset Akuntansi Riset*, 10(1), 63-74.
- [3] Agusentoso, R. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (PBV). *Ekonomi Dan Bisnis*, 1. *Jurnal Pendidikan, Ekonomi dan Bisnis*
- [4] Ardiansyah, G. G. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 367. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7165>
- [5] Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 658-667.
- [6] Arum, H., Nazar, R. M., & Aminah, W. (2017). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan Terhadap Praktik Perataan Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 9(2). 71-78
- [7] Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Jakarta: PT Raja Grafindo Pertama.
- [8] Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jpeb/article/view/2287>
- [9] Chynthiawati, L., & Jonnardi, J. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- [10] Detama, G. R., & Laily, N. (2021). Perusahaan (Pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI) Ghazian Rosliando Detama Nur Laily Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya Pendahuluan Ketatnya persaingan perusahaan menuntut perusahaan untuk le. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1), 1–16.
- [11] 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. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- [12] Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- [13] Farida, A. L., Roziq, A., & Wardayati, S. M. (2019). Determinant variables of enterprise risk management (ERM),

- audit opinions and company value on insurance emitents listed in Indonesia stock exchange. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 8(7), 288–293.
- [14] Franita, R. (2018). Mekanisme Good Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan :Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi. Medan : Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- [15] Hardianto, Y. V., & Muslih, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018, *e-Proceeding of Management : Vol.8, No.2 April 2021 | Page 1125*
- [16] Hidayah, N., Hapsari, D., & Saputra, K. A. K. (2023). Can Institutional Good Governance and Intellectual Capital Affect University Quality? *International Journal of Economics and Management*, 17(2), 251–261. <https://doi.org/10.47836/ijeam.17.2.07>
- [17] Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(2), 199–209. www.idx.co.id
- [18] Humairah, T. P., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 339–351. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5186>
- [19] Irawan, D., Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual* (2019) 17(1) 66-81 DOI: 10.47232/aktual.v17i1.34
- [20] Khairunisa, K., Hapsari, D. W., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Kualitas Judit Corporate Sosial Responsibility dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 9(1), 39-46
- [21] Kolamban, D. V., Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA Vol.8 No.3 Juli 2020*, Hal. 174 -183
- [22] Kusumastuti. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif*, (Yogyakarta: Deepublish
- [23] Manalu, P., Getsmani, G., Permatasari Hutagaol, C., & Arisandy Aruan, D. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(1), 37–50. <https://doi.org/10.22437/jpe.v16i1.12076>
- [24] Mery, K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Journal article. JOM Fekon*, 4(1), 2000–2014.
- [25] Meiryani, M., Sun, Y., Isa, S. M., & Candra, V. L. (2020). The effect of system user support on accounting information systems. *Systematic Reviews in Pharmacy*, 11(8), 76–82. <https://doi.org/10.31838/srp.2020.8.11>
- [26] Pramana, I. B. A., & Mustanda. I. K. (2016) Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Csr Sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal article // E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*<https://doi.org/10.18196/bti.92103>
- [27] Putri, F. P., Rikumahu, B. & Aminah, W. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10(2). 80-89
- [28] Pasaribu, U. R., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). The Influence of Internal and External Company Factors on Company Value. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 5(3), 441–454.
- [29] Roida, S., Dwi, U. W., Amila, S. A., & Raysita, S. (2022). Pengaruh Intangible Asset Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Sektor Industri Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020). *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(2), 172–186. <https://doi.org/10.51903/jupea.v2i2.327>
- [30] Rohaeni, N., Hidayat, S., & Fatimah, I. (2018). Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Ditinjau dari Perspektif Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang. *JBTI : Jurnal Bisnis Teori dan Implementasi*, 9(2), 1–6. <https://doi.org/10.18196/bti.92103>
- [31] Ramdhan, M. (2021). *Metode Penelitian*. Surabaya: Cipta Media Nusantara (CMN).
- [32] Suzan. L.. & Amara D., A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub-Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Seiko: Journal Of Management & Business*. 5(2). 2022-2487. <https://doi.org/10.37531/Sejaman.Vxix.3457>