



Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Makanan dan Minuman Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi Periode 2021-2023

Martin Irawan ¹, Edrick Forbes ², Adrian Salim ³, Angelly Simmon ⁴

^{1,2,3,4} Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Mikroskil

Abstract This study aims to analyze and test the effect of leverage, company size, and liquidity on company value and the ability of profitability to moderate the effect of leverage, company size, and liquidity on company value in manufacturing companies in the food and beverage industry sub-sector that have been listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021-2023. The population of this study consisted of 26 food and beverage sub-sector manufacturing companies. The sampling method used in this study used purposive sampling technique and resulted in sample data of 72 companies used in this study. The data analysis method used in this study is multiple regression analysis which was previously tested with classical assumptions, then moderation testing will be carried out with the MRA test. The results of this study explain that leverage, company size and liquidity have no effect on company value and profitability is able to moderate the relationship between company size and company value, but cannot moderate the relationship between leverage and liquidity on company value.

Keywords: Leverage, Company Size, Liquidity, Profitability, Company Value

Abstrak Pada penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh leverage, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dan kemampuan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh leverage, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor industri makanan dan minuman yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Populasi penelitian ini terdiri dari 26 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman. Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan data sampel sebanyak 72 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi berganda yang sebelumnya di uji dengan asumsi klasik, lalu akan dilakukan pengujian moderasi dengan uji MRA. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa leverage, ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak dapat memoderasi hubungan leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menjadi penting karena mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya, menarik investasi, dan memperoleh dukungan finansial untuk pertumbuhan dan keberlanjutan jangka panjangnya. Selain itu, nilai perusahaan juga menjadi tolok ukur bagi kinerja perusahaan dan merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan manajerial dan investasi. Dalam konteks industri makanan dan minuman, faktor-faktor seperti leverage, ukuran perusahaan, dan likuiditas menjadi perhatian utama. Leverage, yang mencerminkan penggunaan utang oleh perusahaan, dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan cara yang kompleks. Sementara itu, ukuran perusahaan, baik dalam aspek aset maupun pendapatan, mungkin memiliki dampak signifikan terhadap penilaian pasar. Selain itu, likuiditas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, juga dapat menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Oleh karena

itu, penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki hubungan antara leverage, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dalam konteks industri makanan dan minuman.

Penelitian tentang pengaruh faktor-faktor tertentu terhadap nilai perusahaan memiliki implikasi yang penting bagi praktisi dan pemangku kepentingan. Dengan memahami bagaimana leverage, ukuran perusahaan, dan likuiditas memengaruhi penilaian pasar, perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih baik dalam manajemen keuangan dan strategi operasional. Khususnya dalam industri makanan dan minuman, di mana persaingan sering kali sengit dan margin keuntungan tipis, pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat menjadi kunci untuk mempertahankan keunggulan kompetitif. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang berharga bagi investor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam industri ini.

Salah satu fenomena nilai perusahaan terjadi pada PT. Ultrajaya (ULTJ) pada tahun 2023 lalu yaitu saham ULTJ melonjak 8,25% ke posisi Rp 2.100/saham. Saham ULTJ sudah ditransaksikan sebanyak 1.750 kali dengan volume sebesar 6,42 juta lembar saham dan nilai transaksinya sudah mencapai Rp 13,05 miliar. Adapun kapitalisasi pasarnya saat itu mencapai Rp 24,26 triliun. Belum diketahui penyebab pasti melesatnya saham ULTJ sejak perdagangan sesi I hari ini. Namun saat ini, perseroan tengah membangun fasilitas produksi baru dan gudang baru di Cikarang. Terkhusus gudang baru yang saat ini sedang digarap berlokasi di Kawasan MM2100 Cikarang, Jawa Barat dan ditargetkan rampung pada kuartal I-2024. Fasilitas baru ini tidak saja meningkatkan kapasitas keseluruhan, tetapi menciptakan efisiensi dan percepatan distribusi produk, khususnya ke pasar utamanya Jabodetabek. (www.cnbcindonesia.com). Dalam fenomena ini menggambarkan bahwasannya ukuran perusahaan dapat berdampak terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian-penelitian terdahulu terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Amelia & Irwan. 2023) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Sanusi & Budiman. 2023) menyatakan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Asti & Hanah. 2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Yulisa & Wahyudi. 2023) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Iman, Sari, & Pujiati, 2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Herianti, Natsir, Nurman, Romansyah & Anwar. 2023) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori agensi mengatur hubungan agensi yang dijelaskan sebagai suatu kontrak antara satu atau lebih pihak (principal) dan pihak lain (agent) yang melibatkan pendelegasian otoritas pengambilan keputusan untuk agen (Supriadi, 2020). Asumsi yang mendasarinya adalah bahwa individu bertindak demi kepentingannya sendiri (Sutrisna et al., 2019). Namun, spesifikasi hak secara umum dipengaruhi melalui penentuan kontrak, sehingga perilaku individual dalam organisasi termasuk perilaku manajer akan tergantung pada sifat kontrak yang ditentukan tersebut (Supriadi, 2020). Teori agensi bisa menimbulkan masalah agensi. Masalah agensi muncul ketika fungsi pengambilan keputusan terpisah dari fungsi kepemilikan. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara pemilik sebagai principal dan manajer sebagai agent (Sutrisna et al., 2019). Teori agensi memberikan dasar bagi praktek bisnis perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan fokus pada memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham. Dalam konteks pengambilan keputusan keuangan, teori agensi menyoroti kecenderungan kepemilikan manajerial untuk lebih memprioritaskan kepentingan pribadi daripada kepentingan para pemegang saham atau institusi (Ismanto & Zulfiara, 2020).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan, dalam konteks pengukuran Price to Book Value (P/B), mengacu pada estimasi nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Secara lebih spesifik, nilai perusahaan merupakan ukuran dari nilai total aset perusahaan yang tercermin dalam harga sahamnya. Rumus P/B menghitung nilai perusahaan dengan membagi harga pasar saham per lembar dengan nilai buku per lembar, yang merupakan perbandingan antara nilai ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Nilai perusahaan yang lebih tinggi dari 1 menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya, sedangkan nilai perusahaan yang lebih rendah dari 1 menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah dari nilai bukunya. Dengan demikian, nilai perusahaan dalam konteks P/B mencerminkan evaluasi pasar terhadap nilai intrinsik atau fundamental perusahaan berdasarkan aset yang dimiliki. (McKinsey & Company Inc., Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. 2020.)

PBV = Harga Pasar per Saham / Nilai Buku per Saham

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau laba selama periode waktu tertentu.

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas mengungkapkan efek gabungan dari likuiditas, manajemen aset, dan hutang terhadap hasil efektivitas operasional suatu perusahaan. Sederhananya, profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada pengeluarannya dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan (Bringham et.al., 2017). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas menggunakan rumus

$$\text{ROA} = \text{Laba bersih} / \text{Total Aset}$$

Leverage

Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berhubungan dengan keputusan perusahaan untuk membiayai perusahaannya. Hutang yang besar dapat menyebabkan resiko bagi investor sehingga akan memberikan sinyal yang ditandai dengan reaksi negatif oleh investor yang berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Semakin besar tingkat leverage perusahaan menunjukkan resiko investasi yang semakin besar, dengan rasio leverage yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable yang akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan (Damodaran, A. Wiley. 2016).

$$\text{DAR} = \text{Total Hutang} / \text{Total Aset}$$

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Leverage mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi tanggung jawab finansialnya. Apabila angka leverage rendah, hal ini mengindikasikan kinerja yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban. Sebaliknya, bila leverage tinggi, hal ini akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya, terutama untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Amelia & Irwan, 2023), mereka menyatakan bahwa Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1a : Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Leverage, yang mencerminkan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperbesar potensi keuntungan namun juga menambah risiko. Profitabilitas sebagai faktor moderasi dapat memperkuat hubungan ini, karena perusahaan yang sangat menguntungkan lebih mampu mengelola dan membayar utang, sehingga leverage menjadi lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H1b : Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Leverage terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah salah satu aspek yang dapat mempengaruhi pemanfaatan

sistem info strategik yang memiliki kelebihan bersaing. Akses terhadap sumber daya, rasio ekonomi, serta persekutuan susunan nilai dengan cara biasa berkaitan dengan perusahaan besar serta akan membatasi perusahaan kecil agar dapat berkompetisi menggunakan inovator teknologi data yang masih berukuran besar (Meyer, K. E., & Peng, M. W. 2016). Ukuran Perusahaan dapat mendeskripsikan besar kecilnya dalam suatu perusahaan yang dibuktikan oleh keseluruhan aset, jumlah penjualan, rata-rata keseluruhan penjualan, serta rata-rata total asset. Maka ukuran perusahaan ialah hasil perolehan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menaikkan keyakinan rakyat kepada perusahaan sesudah melalui beberapa prosedur serta besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan (Smith, R. E., & Triantis, A. 2017).

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah juga perusahaan untuk menerima sumber biaya intern maupun ekstern. Aksesibilitas yang sangat praktis dalam mendapatkan sumber daya itu akan menghasilkan perusahaan yang memiliki fleksibilitas yang sangat besar serta kemampuan untuk mengakulasi biaya pada periode yang sangat singkat.

Dalam penelitian (Asti & Hanah, 2024) mereka menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

H2a : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan sering kali berkorelasi positif dengan nilai perusahaan karena perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih banyak dan daya saing yang lebih kuat. Profitabilitas sebagai faktor moderasi dapat memperkuat hubungan ini, di mana perusahaan besar yang juga sangat menguntungkan biasanya memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar yang kurang menguntungkan.

H2b : Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang meliputi utang usaha, utang deviden, utang pajak dan lain-lain dengan menggunakan harta lancarnya. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban pada saat jatuh tempo (Schilling, M. 2016).

Current Ratio = Total Aset Lancar / Total Kewajiban Lancar

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Semakin besar nilai likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal/hutangnnya akan semakin berkurang, karena jika nilai likuiditas tinggi, perusahaan dapat memiliki kesempatan untuk mendapatkan dukungan dari banyak pihak seperti lembaga keuangan, kreditur, maupun investor dan dana atau modal yang tersedia dapat dipergunakan untuk membiayai kebutuhan-kebutuhan perusahaan.

Menurut hasil penelitian (Iman, Sari, & Pujiati, 2021) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H3a : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Likuiditas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena likuiditas yang tinggi menandakan stabilitas finansial. Profitabilitas sebagai faktor moderasi dapat memperkuat hubungan ini, karena perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memanfaatkan likuiditas dengan lebih efisien untuk menciptakan nilai lebih tinggi bagi pemegang saham.

H3b : Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Pada bab ini selanjutnya akan dibahas tahap-tahap dan pengolahan data yang kemudian dianalisis mengenai faktor- faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub-sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023 yang berjumlah 26 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu purposive sampling sehingga menghasilkan sebanyak 72 sampel. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023.
2. Perusahaan yang penyajian data keuangannya dalam mata uang Rupiah (IDR).

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan dari berbagai sumber yang sudah ada kemudian dikumpulkan oleh peneliti. Data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data yang di gunakan adalah data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2021-2023 Sub-Sektor Industri Makanan dan Minuman. Data yang dibutuhkan yaitu laporan tahunan

dan laporan keuangan perusahaan. Data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu (www.idx.co.id).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah estimasi total dari seluruh aset dan potensi pendapatan yang dimiliki oleh suatu entitas bisnis. Ini mencakup aset fisik, kekayaan intelektual, dan nilai reputasi yang dapat memengaruhi valuasi pasar perusahaan.

$$PBV = \text{Harga Pasar per Saham} / \text{Nilai Buku per Saham}$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya, yang diukur melalui perbandingan antara pendapatan dan biaya dalam suatu periode tertentu.

$$ROA = \text{Laba bersih} / \text{Total Aset}$$

3. Leverage

Leverage adalah penggunaan dana pinjaman atau hutang untuk meningkatkan potensi keuntungan atau kerugian dari suatu investasi atau operasi bisnis.

$$DAR = \text{Total Hutang} / \text{Total Aset}$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran relatif dari dimensi dan skala operasi suatu entitas bisnis, yang dapat mencakup pendapatan, jumlah karyawan, atau nilai pasar.

$$\text{Company Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

5. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu aset atau instrumen keuangan untuk dengan cepat dijual atau ditukar dengan uang tunai.

$$\text{Current Ratio} = \text{Total Aset Lancar} / \text{Semua Kewajiban Lancar}$$

Metode Analisis Data

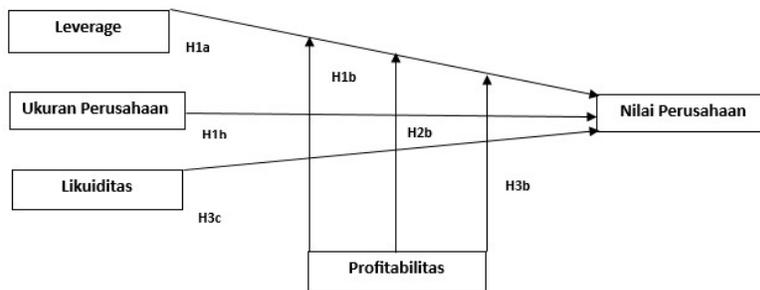
Dalam penelitian ini, metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program IBM SPSS 25. Peneliti melakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Kemudian dilanjutkan dengan pengujian signifikansi parsial, dan pengujian koefisien determinasi. Lalu dilakukan pengujian moderasi dengan uji MRA. Penelitian ini meneliti tiga periode pengamatan, yaitu tahun 2021, 2022, dan 2023, dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 DAR_1 + \beta_2 UP_2 + \beta_3 CR_3 + e$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- UP = Ukuran Perusahaan
- DAR = Leverage
- CR = Current Ratio
- e = Error

Berikut adalah kerangka konseptual yang digunakan pada penelitian ini:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.72561254
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.088
	Negative	-.111
Test Statistic		.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.043 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed) Sig.		.366 ^d

99% Confidence Interval	Lower Bound	.353
	Upper Bound	.378

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 299883525.

Sumber : Data diolah SPSS (2024)

Uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov dilakukan untuk mengetahui apakah data penelitian terdistribusi dengan normal atau tidak, jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05 maka data penelitian dapat dikatakan terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,05 maka data penelitian dapat dikatakan tidak terdistribusi dengan normal. Dikarenakan nilai signifikansi dari tabel 1 menunjukkan 0,366 maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian sudah terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Leverage	.531	1.882
Ukuran Perusahaan	.989	1.011
Rasio Lancar	.549	1.823

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data diolah SPSS

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah adanya korelasi yang tinggi antara variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas bisa di deteksi dengan menggunakan Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas menunjukkan bahwa nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa variabel dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan teknik uji white yaitu meregresikan nilai residual yang dikuadratkan dengan variabel independen. Cara melakukan

Uji White dalam SPSS yaitu dengan memperhatikan nilai R Square pada model summary dan dikalikan dengan n (jumlah sampel) untuk mendapatkan nilai chi square hitung, lalu untuk mencari nilai chi square tabel dengan rumus $Df = K - 1$. (K adalah jumlah variabel independen). Pengambilan keputusan pada uji white adalah apabila nilai chi square hitung lebih kecil dari nilai chi square tabel, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Sebagai berikut tabel 3 hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji white.

Tabel 3. Hasil Uji White

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.754 ^a	.568	.449	.62515

a. Predictors: (Constant), X3M, X1M, X2², X1X3, X1², X3², M², X1X2,

X2X3, X2M, Ukuran Perusahaan, Leverage, Rasio Lancar, Profitabilitas

b. Dependent Variable: U2t

Sumber : olah data SPSS (2024)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji white dengan SPSS. Dapat dilihat dari tabel diatas kriteria pengujian menggunakan tingkat signifikan 5% atau 0.05 untuk nilai chi square tabel sehingga nilai chi square tabel berada pada nilai 91,670239. Sehingga nilai R square hitung sebesar 40,896. Dari hasil uji white di atas maka dapat disimpulkan apabila nilai chi square hitung lebih kecil (<) dari nilai chi square tabel, maka dikatakan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Yang artinya nilai chi square hitung 40,896 lebih kecil dari nilai chi square tabel 91,670239.

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menunjukkan korelasi anggota observasi yang diurutkan berdasarkan waktu atau ruang (Ghozali, 2018). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Tabel 4 : Uji Autokorelasi

Runs Test

Unstandardized Residual	
Test Value ^a	-.60568
Cases < Test Value	36
Cases >= Test Value	36

Total Cases	72
Number of Runs	36
Z	-.237
Asymp. Sig. (2-tailed)	.812

a. Median

Sumber : data diolah SPSS (2024)**Analisis regresi linear berganda**

Regresi linear berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel independen. Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 5. Hasil analisis regresi linear berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.657	6.005		.276	.783
	Leverage	4.313	2.672	.252	1.614	.111
	Ukuran Perusahaan	-.001	.200	.000	-.003	.998
	Rasio Lancar	-.098	.219	-.070	-.448	.656

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data diolah SPSS (2024)

Persamaan regresi linear berganda yang didapatkan dari tabel 5 diatas yaitu :

$$Y = 1.657 + 4.313X_1 - 0.001X_2 - 0.098X_3$$

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis berupa uji parsial (uji t) yang berfungsi menunjukkan tingkat signifikansi yang menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Ketika t hitung > t tabel dan untuk signifikansi, jika < 0,05 artinya ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen, begitu juga sebaliknya. Untuk melihat pengaruh variabel moderator, dapat dilakukan Uji Moderate Regression Analysis (MRA).

Uji T

Uji Parsial (uji t) bertujuan untuk menunjukkan tingkat signifikansi yang menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji T dapat disimpulkan bahwa Leverage, Ukuran Perusahaan dan Rasio Lancar mempunyai tingkat signifikansi > 0,05 yang artinya Leverage, Ukuran Perusahaan dan Rasio Lancar tidak mempunyai pengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji MRA

Tabel 6. Hasil output coefficientsa sebelum MRA

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	1.657	6.005		.276	.783	
Leverage	4.313	2.672	.252	1.614	.111	
Ukuran Perusahaan	-.001	.200	.000	-.003	.998	
Rasio Lancar	-.098	.219	-.070	-.448	.656	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data diolah SPSS (2024)

Diketahui nilai signifikansi variabel leverage, ukuran perusahaan dan rasio lancar > 0,05 maka berkesimpulan bahwa variabel leverage, ukuran perusahaan dan rasio lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Tabel 7 : hasil output model summary sebelum MRA

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.303 ^a	.092	.052	3.24748

a. Predictors: (Constant), Rasio Lancar, Ukuran Perusahaan, Leverage

Sumber : data diolah SPSS (2024)

Diketahui nilai R Square sebesar 0.092 yang artinya pengaruh variabel leverage, ukuran perusahaan dan rasio lancar terhadap variabel nilai perusahaan sebesar 9,2%.

Tabel 8 : hasil output coefficients^a setelah MRA

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	19.353	5.395		3.588	.001	
Leverage	6.229	2.287	.364	2.723	.008	
Ukuran Perusahaan	-.740	.193	-.430	-3.835	.000	
Rasio Lancar	.152	.404	.108	.377	.708	
Profitabilitas	-3.353	.559	-12.792	-5.994	.000	
Leverage * Profitabilitas	.148	.246	.324	.602	.549	
Ukuran Perusahaan * Profitabilitas	.127	.023	12.865	5.574	.000	

Rasio Lancar *	-.023	.039	-.223	-.589	.558
Profitabilitas					

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data diolah SPSS (2024)

Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara leverage dan profitabilitas sebesar 0.549 ($> 0,05$) maka berkesimpulan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh variabel leverage terhadap nilai perusahaan.

Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara ukuran perusahaan dan profitabilitas sebesar 0.000 ($< 0,05$) maka berkesimpulan bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara rasio lancar dan profitabilitas sebesar 0.558 ($> 0,05$) maka berkesimpulan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh variabel rasio lancar terhadap nilai perusahaan.

Tabel 9 : Hasil output model summary setelah MRA

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.721 ^a	.520	.467	2.43408

a. Predictors: (Constant), Rasio Lancar * Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage * Profitabilitas, Leverage, Rasio Lancar, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan * Profitabilitas

Sumber : data diolah SPSS (2024)

Diketahui nilai R Square 0.520, artinya pengaruh variabel leverage, ukuran perusahaan dan rasio lancar terhadap variabel nilai perusahaan setelah adanya variabel moderasi (profitabilitas) sebesar 52%.

Maka bisa disimpulkan bahwa setelah adanya variabel moderasi (profitabilitas) dapat memperkuat pengaruh variabel leverage, ukuran perusahaan dan rasio lancar terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sanusi & Indrabudiman, 2023). Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan leverage

berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Amelia & Irwan, 2023). Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kemampuan manajemen dalam mengelola utang dan menghasilkan keuntungan. Tingginya tingkat leverage tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan jika risiko keuangan yang ditimbulkan tidak diimbangi dengan profitabilitas yang cukup. Selain itu, investor cenderung lebih memperhatikan kinerja operasional dan prospek pertumbuhan daripada sekadar struktur modal perusahaan. Oleh karena itu, leverage bukanlah faktor utama yang menentukan nilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka **H1a ditolak**.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan karena meskipun perusahaan menguntungkan, tingginya leverage tetap menambah risiko keuangan yang bisa mengurangi kepercayaan investor. Leverage yang tinggi dapat mengancam stabilitas keuangan perusahaan, dan profitabilitas saja tidak cukup untuk mengimbangi dampak negatif tersebut terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan leverage dengan ukuran perusahaan maka **H1b ditolak**.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Yulisa & Wahyudi, 2023). Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Puspitaningrum & Hanah, 2024). Perusahaan besar tidak selalu memiliki nilai lebih tinggi jika mereka tidak mampu mengelola sumber daya dengan baik atau tidak memiliki keunggulan kompetitif yang jelas. Sebaliknya, perusahaan kecil dengan manajemen yang efektif dan inovatif dapat mencapai nilai yang tinggi. Oleh karena itu, ukuran perusahaan bukanlah indikator utama dalam menentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka **H2a ditolak**.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan memperkuat pengaruh ukuran pada nilai ketika perusahaan tersebut menguntungkan. Perusahaan besar yang juga sangat

menguntungkan cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, karena profitabilitas menunjukkan kemampuan mereka dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan keuntungan dari skala yang lebih besar. Oleh karena itu profitabilitas mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan maka **H2b diterima**.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Herianti, Natsir, Nurman, Romansyah & Anwar. 2023). Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Iman, Sari, & Pujiati, 2021). Tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap nilai perusahaan dikarenakan besarnya tingkat likuiditas tidak memberikan dampak apapun ke investor. Investor cenderung akan melihat pertumbuhan perusahaan berdasarkan profit yang dihasilkan bukan dari besarnya likuiditas perusahaan. Selain itu tidak berpengaruh signifikannya likuiditas terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena current ratio yang terlalu besar merupakan hal yang tidak produktif karena rawan penyimpangan penggunaan dana yang ada atau banyak dana yang menganggur yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Oleh karena itu, likuiditas bukanlah indikator utama dalam menentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, maka **H3a ditolak**.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai Perusahaan. Terlalu tinggi aktiva lancar mengakibatkan banyak dana yang menganggur, karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena terdapat kemungkinan pemanfaatan likuiditas dilakukan secara tidak optimal, sehingga perusahaan menanggung pembiayaan yang lebih besar dibandingkan dengan manfaat yang diperoleh. Dengan demikian, hal ini akan berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang justru dapat diinvestasikan dalam usaha-usaha perusahaan yang lebih produktif. Oleh karena itu, profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan likuidasi dengan nilai perusahaan maka **H3b ditolak**.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa leverage, ukuran perusahaan, dan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas hanya mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, tetapi tidak dapat memoderasi hubungan leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian ini, manajemen perusahaan diharapkan lebih fokus pada strategi peningkatan profitabilitas dan efisiensi operasional daripada sekadar memperbesar ukuran perusahaan atau meningkatkan leverage dan likuiditas. Investor sebaiknya mempertimbangkan berbagai faktor lain seperti inovasi produk, manajemen risiko, dan kinerja operasional saat menilai potensi investasi. Untuk peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengeksplorasi variabel lain yang mungkin lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti tata kelola perusahaan dan strategi pemasaran. Penelitian lebih lanjut juga dapat memperluas sampel dan periode studi untuk mendapatkan hasil yang lebih komprehensif dan generalisasi yang lebih kuat.

DAFTAR PUSTAKA

- Wessels, D., Goedhart, M., & C. T. K. Inc. (2020). *Valuation: Measuring and managing the value of companies* (7th ed.). John Wiley & Sons Ltd.
- Supriadi, I. (2020). *Metode riset akuntansi*. Deepublish. <https://doi.org/6230214997>
- Sutrisna, A., Rastina, D., Abidin, & Syamsinar. (2019). *Akuntansi keperilakuan manajerial*. Deepublish. <https://doi.org/6230213257>
- Damodaran, A. (2016). *Damodaran on valuation: Security analysis for investment and corporate finance* (2nd ed.).
- Brigham, E. F., Ehrhardt, M. C., Nason, R. R., Gessaroli, J., & Nason, R. (2016). *Financial management: Theory and practice* (Canadian ed., 3rd ed.). Nelson Education Limited. <https://doi.org/017658305X>
- Peng, M., & Meyer, K. (n.d.). *International business* (2nd ed.). Cengage Learning.
- Zulfiara, P., & Ismanto, J. (2019). Pengaruh konservatisme akuntansi dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia (JABI)*, 2(2), 134–147. <https://doi.org/10.32493/jabi.v2i2.y2019.p134-147>

- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Herianti, Natsir, U. D., Nurman, Sahabuddin, R., & Anwar. (2023). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017–2021. *Jurnal Ekon. Keuangan, Investasi dan Syariah*, 6(1), 131–143.
- Yulisa, C. F., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. *Jurnal Intelektual*, 2(1), 103–115. <https://doi.org/10.61635/jin.v2i1.144>
- Puspitaningrum, A., & Hanah, S. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor consumer non-cyclicals subsektor makanan & minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2022). *Jurnal Ekonomi*, 3(2), 180–196. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1180>
- Sanusi, S., Indrabudiman, A., & Napisah, N. (2023). Pengaruh rasio profitabilitas, rasio leverage, dan pengungkapan good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Keuangan, Investasi dan Syariah*, 4(4), 1191–1198. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i4.3109>
- Irwan, & Amelia. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021). *Rubinstein*, 2(1), 50–60.
- Smith, R. E., & Triantis, A. (2017). *Entrepreneurial finance and management*. Routledge.
- Schilling, M. (2016). *Liquidity risk and financial performance: An empirical study of the banking sector*. Springer.