

Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021

Sri Lestari Yuli Prastyatini, Hezron Sandy Tasekeb, Adia Adi Prabowo

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta, Fakultas Ekonomi

Correspondence: Srilestari_yp@ustjogja.ac.id, tasekebhezron@gmail.com, adiaprabowo@ustjogja.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* kemudian data diolah menggunakan SPSS. Metode penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel likuiditas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Namun secara parsial seluruh variabel pada model penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of capital structure, liquidity and company size on company value in manufacturing companies in the food and beverage industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 period. The sampling technique in this research uses a purposive sampling method then the data is processed using SPSS. This research method uses quantitative research. The results of this research show that simultaneously the variables liquidity, asset structure and company size have a significant influence on company value in the food and beverage manufacturing industry listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 period. However, partially all variables in this research model have no influence on company value.

Keywords: capital structure, liquidity, company size, company value

PENDAHULUAN

Investor untuk menanamkan modalnya kepada suatu perusahaan perlu melakukan pertimbangan, karena menanam modal dalam jumlah besar berarti besar pula risiko yang ditanggung. Bagi investor, tujuan mereka menanamkan modal adalah untuk mendapatkan pengembalian yang lebih dari yang ditanamkan. Artinya perusahaan yang ditanami modal harus mampu memberikan kemakmuran bagi para penanam modal. Perusahaan yang seperti itu haruslah perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Kusumajaya, 2011).

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil (Harmono, 2017). Nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara optimal jika harga pasar saham semakin tinggi, begitu pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain lebih memikat minat investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor (Hermuningsih, 2012).

Terdapat dua faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan baik faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal bersifat *controllable* artinya dapat dikendalikan oleh perusahaan,

seperti kinerja perusahaan, keputusan keuangan, struktur modal, biaya ekuitas, dan faktor lainnya. Sedangkan faktor eksternal dapat berupa tingkat suku bunga, fluktuasi nilai valas, dan keadaan pasar modal. Beberapa variabel tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hasil yang didapat hingga kini masih tidak konsisten (Santika & Kusuma, 2002).

Penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan sudah banyak dilakukan, permasalahan mengenai faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan telah dipaparkan pada banyak penelitian. Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, earning management, keputusan investasi, manajemen risiko, ukuran perusahaan, jenis industri, struktur kepemilikan saham, tingkat suku bunga, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, mekanisme *corporate governance*, struktur modal, kebijakan deviden, pengungkapan CSR, likuiditas dan risiko perusahaan (Prasetia et al, 2014).

Penelitian Wirajaya & Dewi (2013) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Prasetia et al (2014) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Likuiditas dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, semakin tinggi tingkat likuiditas, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, karena perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Wulandari (2013) dan Mahendra et al (2012) berpendapat bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Lestari (2010) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Prasetia et al (2014) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Wirajaya & Dewi (2013) tidak menemukan adanya pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Gusaptono (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap penciptaan nilai perusahaan. Ini artinya bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai atau keuntungan. Penelitian sekarang ini merupakan penelitian lanjutan dan pengembangan dari penelitian Wirajaya & Dewi (2013) dengan menambah satu variabel likuiditas, dan penelitian ini pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Tinjauan Pustaka

Teori keagenan (Agency Theory)

Teori agensi (agency theory) menyangkut hubungan kontraktual diantara dua pihak yaitu principal dan agent. Principal menyediakan fasilitas dan dana untuk menjalankan perusahaan, di lain pihak manajemen sebagai agent mempunyai kewajiban untuk mengelola apa yang diamanahkan investor kepadanya. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Hal tersebut memicu manajer dalam pembagian saham perusahaan sehingga dalam agency hal ini menjadi problem yang akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan tidak berdasar pada pemaksimalan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan (Prastyatini et al, 2022).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan presentase dalam pengelolaan kekayaan perusahaan yang baik dan buruknya manajemen. Indeks kepemilikan saham dapat dijadikan sebagai alat ukur tingkat efektifitas perusahaan, nilai perusahaan dijadikan sebagai tolak ukur para investor. Nilai perusahaan merupakan harga saham yang akan dibeli oleh para investor. Salah satu tujuan perusahaan adalah

mensejahterakan para pemegang saham perusahaan yaitu dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran para pemegang saham (Prasetyorini, 2013). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Harga saham yang ditetapkan semakin tinggi akan membuat nilai perusahaan terlihat baik yang merupakan gambaran kesejahteraan pemilik dan pemegang sahamnya. Hasil dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen asset yang merupakan kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham (Dunanti, et al, 2017).

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Brigham et al (2014) menjelaskan tingkat resiko pada suatu perusahaan dapat dilihat dari DER. Teori *trade-off* dengan adanya keuntungan pajak yang masih lebih besar dari pada biaya tekanan financial dan biaya keagenan memprediksikan adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan melakukan analisa atau interpretasi terhadap data finansial perusahaan bersangkutan, dimana data finansial itu tercermin didalam laporan keuangan dapat digambarkan Tentang perkembangan financial suatu perusahaan. Struktur modal mempunyai arti yaitu perbandingan antara total ekuitas perusahaan terhadap utang yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt to equity ratio* (DER) yang semakin tinggi menggambarkan semakin besar komposisi total utang dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga semakin besar dampak beban yang dimiliki perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) (Lubis et al, 2017). Dengan mengoptimalkan penggunaan struktur modal yang optimal menjadi solusi dalam mengurangi beban perusahaan akibat utang jangka panjang. Untuk menutupi utang lancar dapat menggunakan Rasio ini yang memperlihatkan aktiva lancar di suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk upaya penutupan utang lancarnya juga akan semakin tinggi dapat diartikan dari Aktiva lancar yang dibandingkan dengan utang lancar dengan hasil yang semakin besar (Gea & Natalia, 2020).

Likuiditas

Likuiditas adalah semua utang jatuh tempo terpenuhi dan kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan terpenuhi merupakan gambaran secara spesifik ketersediaan dana perusahaan (Hani, 2015). Rasio likuiditas semakin tinggi, maka semakin besar kemungkinan hutang yang akan dibayar dan sebaliknya rasio likuiditas semakin kecil, maka hutang yang dibayar semakin kecil dikatakan likuiditas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan dapat menyebabkan harga saham dari perusahaan tersebut juga meningkat. Aktiva lancar dan hutang lancar semakin besar, maka kemampuan perusahaan semakin tinggi dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek disebut dengan *current ratio* (CR) yang digunakan untuk mengukur likuiditas (Oktaviarni et al, 2019).

Likuiditas tersebut dapat diukur dengan beberapa jenis rasio seperti berikut: rasio lancar atau *current ratio* rasio lancar atau *current ratio* adalah rasio yang mengukur kinerja keuangan neraca likuiditas perusahaan dan menunjukkan perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendek yang jatuh tempo dengan total aset lancar yang tersedia, maka cr dihitung total aset dan total kewajiban. *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio ini memperlihatkan aktiva lancar di suatu perusahaan dapat digunakan untuk menutupi hutang lancarnya. Kasmir (2017). Rasio sangat lancar (*quick ratio* atau *acid test ratio*) rasio sangat lancar, analisis indikator likuiditas yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan, serta menguji banyaknya perusahaan mempunyai aset memenuhi semua kewajibannya. Rasio kas (*cash rasio*) rasio kas merupakan perbandingan total kas dan setara kas untuk kewajiban lancar perusahaan (Nugraha et al, 2020).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) adalah tingkat penjualan, jumlah tenaga kerja yang terlibat dan total (Dewi & Putri, 2014). Ukuran perusahaan merupakan gambaran financial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut,

karena jika perusahaan memiliki kemampuan financial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor (Joni & Lina (2010)). Ukuran perusahaan menunjukkan aktifitas perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh utang sehingga utang akan meningkat. Sebuah perusahaan yang besar dan mampu mempertahankan keberadaannya dengan baik akan memiliki akses yang mudah di dalam pasar modal bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil, hal ini karena aksesibilitas yang mudah terhadap pasar modal berarti memiliki fleksibilitas yang besar dan kemampuan untuk mengumpulkan dana dalam waktu singkat, dengan demikian perusahaan besar biasanya mampu membayarkan rasio dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil dan hal ini akan mengindikasikan suatu kenaikan nilai perusahaan sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi (Wijaya et al, 2010).

Teori *trade-off* dengan adanya keuntungan pajak yang masih lebih besar dari pada biaya tekanan financial dan biaya keagenan memprediksikan adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan melakukan analisa atau interpretasi terhadap data finansial perusahaan bersangkutan, dimana data finansial itu tercermin didalam laporan keuangan dapat digambarkan Tentang perkembangan financial suatu perusahaan. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan Akbar & Fahmi (2020). *Debt to equity ratio* (DER) yang semakin tinggi menggambarkan semakin besar komposisi total utang dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga semakin besar dampak beban yang dimiliki perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) (Lubis et al, 2017). Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri (Margaretha & Witedjo, 2014). Struktur modal optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risk dan return. Hal ini didukung dengan penelitian terdahulu dari Pradnyanita et al (2018) yang mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh Positif terhadap nilai perusahaan.

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Aset lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Kewajiban lancar terdiri dari utang bank jangka pendek atau utang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mempermudah perusahaan dalam mendapatkan pinjaman yang berupa utang utang. akan tetapi, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan. Hal ini didukung penelitian Yanti & Darmayanti (2019) yang menemukan efek positif pada nilai perusahaan dari variabel likuiditas.

Ukuran perusahaan menjelaskan mengenai besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki reputasi yang cukup baik di mata masyarakat. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa jika perusahaan memiliki kemampuan financial yang baik maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor (Joni & Lina, 2010). Ukuran perusahaan dinilai mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan, sehingga perusahaan cenderung memiliki sumber dana yang lebih banyak guna menunjang kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan mendapatkan lebih banyak peluang untuk memperoleh laba yang lebih tinggi, dengan semakin tingginya perolehan laba akan meningkatkan harga saham perusahaan yang pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung penelitian Lontoh et al (2019), Gunawan et al (2015), dan Yanti & Darmayanti (2019).

Debt to equity ratio (DER) yang semakin tinggi menggambarkan semakin besar komposisi total utang dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga semakin besar dampak beban yang dimiliki perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur). Dengan mengoptimalkan penggunaan struktur modal yang optimal menjadi solusi dalam mengurangi beban perusahaan akibat utang jangka panjang. Untuk menutupi utang lancar dapat menggunakan Rasio ini yang memperlihatkan aktiva

lancar di suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk upaya penutupan utang lancarnya juga akan semakin tinggi dapat diartikan dari Aktiva lancar yang dibandingkan dengan utang lancar dengan hasil yang semakin besar (Gea & Natalia, 2020).

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya tidak menggunakan pembiayaan dari hutang (*pecking order theory*). Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (hutang). Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Tommy & Saerang, 2014).

METODE

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini ialah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian kuantitatif bisa diartikan sebagai metode penelitian Yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2016). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan kesempatan sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Penelitian ini diperoleh 13 perusahaan manufaktur sektor industri Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dapat digunakan sebagai sampel. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument peneliti, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

HASIL

Tabel 1
Uji Asumsi Klasik

Uji	Hasil	Keterangan
Normalitas	0,884	Normal
Autokorelasi	1,978	Tidak terdapat masalah autokorelasi
Multikolonieritas	DER	Tidak terjadi multikolonieritas
	CR	
	Ln	
	0,854	
	0,826	
	0,965	

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa uji asumsi klasik yang telah dilakukan, diantaranya uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai $Asymp.Sig$ sebesar $0,884 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal. Uji autokorelasi pada model penelitian ini diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,978 yang berada diantara -2 sampai +2, yang artinya tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian ini (Sugiyono, 2016).

Tabel 2 menjelaskan bahwa nilai constant sebesar 132,896 artinya secara statistik tanpa adanya struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan maka besarnya nilai perusahaan adalah 132,896. Nilai coefficient DER sebesar 0,217 merupakan besarnya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga menunjukkan apabila DER meningkat 0,0217 maka akan diikuti penurunan nilai perusahaan sebesar 0,217. Didapat nilai bahwa coefficient DER positif artinya struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan dan sebaliknya. Nilai coefficient CR sebesar 0,039 merupakan besarnya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dikatakan bahwa kita CR meningkat 0,039 maka struktur modal juga akan meningkat sebesar 0,039. Didapat nilai bahwa coefficient CR positif artinya likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan, semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan semakin tinggi dan sebaliknya.

Nilai coefficient Ln sebesar 0,063 merupakan besarnya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga menunjukkan apabila ukuran perusahaan meningkat 0,063 maka akan diikuti peningkatan struktur modal sebesar 0,063 satuan. Didapat nilai coefficient Ln positif artinya ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi ukuran perusahaan maka nilai perusahaan semakin rendah dan sebaliknya.

Tabel 2
Uji t (Pasial)

Exp. 1 (Russia)						
Model		Unstandardized Coefficients		Std. Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	132.896	7.207		18.440	.000
	DER	.217	.024	.650	8.982	.071
	CR	.039	.651	.004	.060	.063
	Ln	.003	.008	.023	.344	.732

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 2 juga diketahui variabel struktur modal (DER) diperoleh nilai signifikansi $0,071 > 0,05$; sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel likuiditas (CR) diperoleh nilai signifikansi $0,063 > 0,05$; sehingga dapat dikatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi $0,732 > 0,05$; sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$; hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh secara simultan terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh variabel struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan nilai perusahaan. Hal ini didukung penelitian Yanti & Darmayanti (2019).

Tabel 3
Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	149647.819	3	49882.606	31.286	.000b
Residual	207271.494	41	1594.396		
Total	356919.313	41			

Sumber: data olahan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan Mahanani & Kartika (2022) dan Ayako & Wamalwa (2015) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal merupakan sebuah pendanaan yang menggunakan hutang jangka panjang. Namun jika perusahaan terus menerus melakukan suatu pendanaan dengan menggunakan hutang, maka akan berakibat perusahaan tidak mampu membayar hutang serta bunganya. Sehingga penggunaan hutang terlalu tinggi dan tidak optimal akan berpengaruh buruk terhadap perusahaan, sehingga memiliki nilai perusahaan yang kurang maksimal. Namun penelitian sekarang ini tidak sesuai dengan penelitian Widyantari & Yadnya (2017), Pradnyanita et al (2018), Krisnando & Novitasari (2021) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan teori *agency theory* karena dengan tidak berpengaruhnya struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan tetap stabil sehingga hubungan keagenan dengan penmegang saham akan tetap stabil. Dengan demikian proses pengembangan Perusahaan akan tetap stabil nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hasil penelitian sekarang ini tidak sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menemukan semakin tingginya nilai likuiditas dapat menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Informasi mengenai likuiditas dipertimbangkan dan direspon oleh pihak eksternal maupun investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Utang perusahaan yang begitu besar bisa saja menurunkan nilai suatu perusahaan. Sehingga perusahaan harus memiliki pertimbangan-pertimbangan yang akurat agar dapat memajukan perusahaan. Penelitian yang sesuai dengan *agency theory* adalah Putu (2017) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena agen sangat berperan penting dalam menyusun anggaran perusahaan sehingga memiliki peran dalam menentukan dana eksternal atau utang sebagai bentuk untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan. Sehingga sehingga keagenan sangat berperan penting untuk meningkatkan suatu Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nurhayati (2013); Yanti & Darmayanti (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Purnama (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian Purnama (2017) telah sesuai dengan teori signal yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar. Oleh karenanya dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Sehingga dapat dikatakan bahwa hasil penelitian sekarang ini tidak sesuai dengan *agency theory*, karena perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan. Keagenan juga menentukan keputusan-keputusan sentral untuk perusahaan tersebut. Di samping itu, perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki public demand akan informasi yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang berukuran lebih kecil. Penelitian yang sesuai dengan *agency theory* diantaranya Putri & Ukhriyawati (2016); Lontoh et al (2019), Gunawan et al (2015), Yanti & Darmayanti (2019).

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara simultan variabel likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Namun secara parsial seluruh variabel pada model penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ary Wirajaya, & Ayu Sri Mahatma Dewi. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 358–372.
- Bhekti Fitri Prasetyorini. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Brigham, Eugene F, & Joel F. Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Dewa Kadek Oka Kusumajaya. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- Dewi Lestari. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Audit Delay: Studi Empiris pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Dewi, & Putri N. 2014. Implementasi Revaluasi Aset Tetap Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan

- No.79 Tahun 2008 Pada Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi UNESA*, 2(2).
- Dwi Retno Wulandari. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4).
- Fakhrana Oktaviarni, Yetti Murni, & Bambang Suprayitno. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16.
- Farah Margaretha, & Chandra Gunandi Witedjo. 2014. CSR, Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Industri Pertambangan dan Manufaktur di Indonesia. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 14(1), 89–114.
- Firlana Akbar, & Irham Fahmi. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Gladys Cherril Ireine Lontoh, Paulina Van Rate, & Ivonne S Saerang. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Industri Keuangan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, 7(3).
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Bumi Aksara.
- Heni Tri Mahanani, & Andi Kartika. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 360–372.
- Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, & Hendro Sasongko. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*, 3(3), 458–458.
- I Ketut Gunawan, Nyoman Ari Surya Darmawan, A. S., & I Gusti Ayu Purnamawati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 3(1).
- Indri Dunanti, Darwin Lie, & Ady Inrawan. 2017. Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Maker: Jurnal Manajemen*, 3(2), 48–55.
- Joni & Lina. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 82–97.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan. Kencana*, Prenada Media Group.
- Kevin Pratama Nugraha, Gideon Setyo Budiwitjaksono, & Dwi Suhartini. 2020. Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal MEBIS (Manajemen dan Bisnis)*, 5(1), 18–23.
- Krisnando & Reza Novitasari. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 18(02), 71–81.
- Mafizaton Nurhayati. 2013. Prifitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan & Bisnis*, 5(2), 144– 153.
- Mahendra, Alfredo Dj, Luh Gede Sri Artini, & A.A Gede Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6(2).
- Ni Luh Putu Widyantari, & I Putu Yadnya. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Univesitas Udayana*, 6(12).
- Perengkuan Tommy, & Ivone S Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(2).
- Pradnyanita Sukmayati, Ni Wayan, & Nyoman Triaryati. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-*

Sri Lestari Yuli Prastyatini et al., *Pengaruh Stuktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021*

Jurnal Manajemen, 8(1).

- Prasetia, Ta'dir Eko, Tommy Parengkuan, Saerang, & Ivone S. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(2), 879–889.
- Raja Wulandari Putri, & Catur Fatchu Ukhriyawati. 2016. Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Bening*, 3(1).
- R Hendri Gusaptono. 2012. Faktor-Faktor yang Mendorong Penciptaan Nilai Perusahaan di BEI. *Buletin Ekonomi*.
- Santika, & Kusuma. 2002. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), 13–22.
- Sri Hermuningsih. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2).
- Sri Lestari Yuli Prastyatini, Sri Ayem, & Felsiana Baros. 2022. Pengaruh Likuiditas, Profitaabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Resiko Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur. *AKURAT Jurnal Ilmiah Akuntansi FE UNIBBA*, 13(02), 87–105.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT Alfabet.
- Syaprida Hani. 2015. *Teknik Analisis Laporan Keuangan*. UMSU Press.
- Tri Vaviola Gea, & Erni Yanti Natalia. 2020. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. *Akrab Juara: Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 5(3), 60–72.
- Wijaya, L.R.P, Bandi, & A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi I*.