

UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN)

¹Diana Sari, ²Syafirasari Rizki Hanafi, ³Rina Nofiyanti
^{1,2,3}Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma
^{1,2,3}Jl. Margonda Raya No. 100, Depok 16424, Jawa Barat
¹diana@staff.gunadarma.ac.id, ²syafirasari2000@gmail.com,
³rnovia@staff.gunadarma.ac.id
*Corresponding author: rnovia@staff.gunadarma.ac.id

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan, dan memberikan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2016-2020. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Populasi dalam penelitian yaitu perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, sampel yang diperoleh sebanyak 12 perusahaan. Penelitian menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan, variabel profitabilitas, dan leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: leverage, nilai perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan

Abstract

Company Value is an important indicator in the perception of investors towards the success of a company, and gives investor confidence to invest in the company. This study aims to determine the effect of profitability and leverage on company value with company size as a moderating variable in the company subsector food and beverages listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2020. The sampling method using purposive sampling technique. The population in this study is the company subsector food and beverages listed on the Indonesia stock Exchange period 2016-2020, the sample obtained is 12 companies. This study using secondary data, namely the annual financial report of the company. The analysis technique used is multiple linear regression analysis and analysis of regression moderation. The results of the study show that partially and simultaneously, the variable profitability, and leverage affect company value. The size of the company can moderate the effect of profitability on company value, however the size of the company is not able to moderate the influence of leverage on company value.

Keywords: company size, company value, leverage, profitability.

PENDAHULUAN

Pada pasar modal, informasi mengenai laporan keuangan perusahaan yang *go public* sangat penting untuk menilai kinerja perusahaan, terlebih lagi informasi laporan kinerja keuangan perusahaan *go public* yang efisien akan sangat mempengaruhi apresiasi masyarakat pada perusahaan *go public*. Untuk menarik investor menanamkan modal pada perusahaan, perusahaan harus memberikan laporan perkembangan kinerja keuangan yang baik berdasarkan karakteristik kualitatif informasi akuntansi yaitu dapat dipahami, relevansi, reliabilitas, komparabilitas, dan konsistensi. Informasi laporan keuangan akan dianggap berkualitas jika informasi tersebut mudah dipahami oleh pemakai atau para pengambil keputusan. Hal ini sejalan dengan tujuan laporan keuangan, yaitu menyediakan informasi yang berguna bagi para pemakai yang memiliki pemahaman memadai mengenai aktivitas bisnis dan ekonomi untuk membuat keputusan investasi (Hery, 2017).

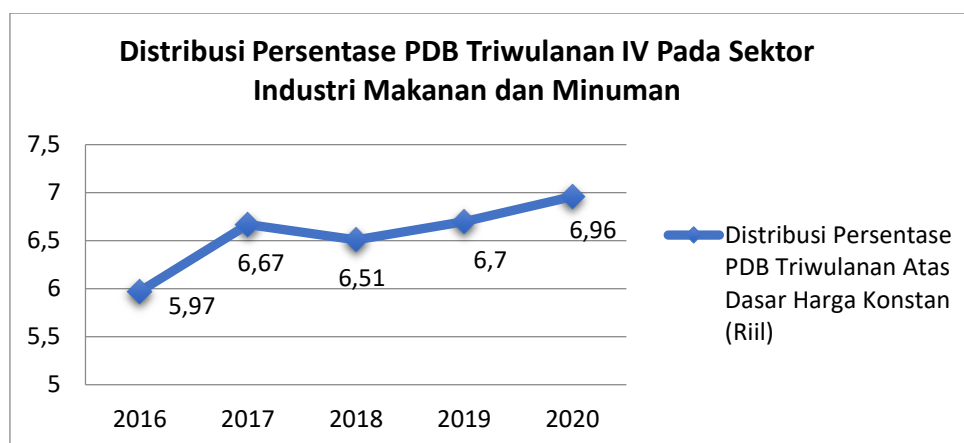
Nilai perusahaan merupakan indikator yang perlu diperhatikan, karena nilai dari suatu perusahaan menjadi tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan dianggap penting oleh para investor untuk dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan, nilai perusahaan di mata investor dan kreditor penting untuk diketahui karena memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditor nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditor tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut (Sutama & Lisa, 2018)

Rasio profitabilitas merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dari beberapa variabel yang di uji. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu Hanafi dan Halim (2016). Perusahaan yang mampu membukukan laba yang meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu melakukan kinerja dengan baik sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan menciptakan tanggapan yang positif dari investor (Jogiyanto, 2010). Hasil penelitian Sukarya dan Baskara (2019) menyimpulkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti bahwa profitabilitas yang semakin tinggi akan membuat nilai perusahaan juga akan meningkat, begitupula sebaliknya.

Perusahaan memerlukan dana untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan, pendanaan tersebut biasanya berasal dari modal sendiri maupun pinjaman. Menurut Hanafi & Halim (2016) rasio *leverage* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2019). Oleh karena itu, penggunaan *leverage* sangatlah penting. Ketika penggunaan hutang dapat dikelola dengan baik akan memberikan manfaat yang lebih besar untuk pencapaian tujuan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diartikan secara umum sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Menurut Dewi & Sudiarta (2017) ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan yang bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan.

Perusahaan makanan dan minuman di Indonesia menjadi sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur di Indonesia. Berdasarkan Peraturan Menteri Perindustrian Republik Indonesia No.15 Tahun 2020 Tentang Rencana Strategis Kementerian Perindustrian Tahun 2020-2024, Industri makanan dan minuman merupakan industri prioritas yang paling utama pada implementasi *Making Indonesia 4.0*. Hal tersebut menunjukkan bahwa Perusahaan makanan dan minuman memiliki peran penting bagi pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Kementerian Perindustrian mencatat, kinerja industri makanan dan minuman selama periode 2015-2019 rata-rata tumbuh 8,16% atau di atas rata-rata pertumbuhan industri pengolahan nonmigas sebesar 4,69%. Di tengah dampak pandemi, sepanjang triwulan IV tahun 2020, terjadi kontraksi pertumbuhan industri nonmigas sebesar 2,52%. Namun demikian, industri makanan dan minuman masih mampu tumbuh positif sebesar 1,58% pada tahun 2020. (Kementerian Perindustrian, 2020).



Gambar 1. Distribusi Persentase PDB Triwulanan IV Pada Sektor Industri Makanan dan Minuman

Sumber: Kementerian Perindustrian, 2021

PDB harga konstan (riil) dapat digunakan untuk menunjukkan laju pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan atau setiap sektor dari tahun ke tahun. Berdasarkan Gambar 1, diketahui bahwa Distribusi Persentase PDB Triwulanan IV Pada Sektor Industri Makanan dan Minuman pada tahun 2016 memiliki presentase sebesar 5,97, pada tahun 2017 naik sebesar 0,70% menjadi 6,67%, pada tahun 2018 mengalami sedikit penurunan sebesar 0,16% menjadi 6,51%, pada masa awal COVID-19 sektor industri makanan dan minuman dapat naik 0,19% menjadi 6,7%. Terakhir pada tahun 2020 industri sektor makanan dan minuman mengalami kenaikan yang cukup baik dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar 0,26% menjadi 6,96%. Hal tersebut membuktikan bahwa industri sektor makanan dan minuman menjadi salah satu faktor kuat pendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Oleh karena itu, lapangan usaha ini berperan penting guna

mendorong pertumbuhan ekonomi atau Produk Domestik Bruto (PDB), penyerapan tenaga kerja, meningkatkan ekspor dan meningkatkan investasi.

Beberapa penelitian sebelumnya telah mengungkapkan faktor apa saja yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Fidiana (2016) Profitabilitas terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Utama dan Lisa (2018) menyatakan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara parsial. Menurut penelitian Dewantari, Cipta dan Susila (2019) *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial, Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial, secara simultan variabel profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wilson (2020) menyatakan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Putra dan Gantino (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Dengan masih bervariasinya hasil penelitian dan belum adanya konsistensi hasil, maka hal ini merupakan salah 1 alasan penelitian ini masih relevan untuk dapat dilakukan. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya yang terletak pada variabel yang dipilih, sampel perusahaan dan periode pengamatan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas dan *leverage* baik secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan, kemudian untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan dan *leverage* dapat memoderisasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020. Penelitian dibatasi pada proksi yang digunakan untuk mengukur variabel penelitian dimana rasio profitabilitas menggunakan ukuran *Return On Equity* (ROE) dan rasio *leverage* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel Independen. Nilai perusahaan diukur dengan *Price To Book Value Ratio* (PBV) sebagai variabel dependen, serta ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset sebagai variabel moderasi dalam penelitian. Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan tentang nilai perusahaan dan manfaat pragmatis terutama bagi investor dalam menelaah nilai perusahaan berdasarkan faktor-faktor yang dapat memengaruhi dan memoderasi. Hasil penelitian juga diharapkan dapat memberikan bahan kajian bagi penelitian yang akan datang terutama pengayaan model tentang penelitian yang berfokus pada analisis mengenai nilai perusahaan dari faktor-faktor yang diperkirakan memengaruhi secara langsung atau memoderasi.

KERANGKA TEORI

Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah hasil dari kegiatan membandingkan angka-angka yang tercantum pada laporan keuangan yaitu membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir, 2019). Hasil akhir dari rasio dapat dijadikan dasar untuk menilai kinerja manajemen dalam periode tertentu apakah sudah mencapai tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya, dan untuk memberi penilaian terhadap manajemen mampu tidaknya untuk mengelola sumberdaya perusahaan dengan efisien untuk tercapainya tujuan perusahaan. Jenis rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas.

Rasio Profitabilitas

Kasmir (2019) menyatakan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan yang dapat dinyatakan dengan *return on equity*. Rasio ini digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, dimana semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik, yang menggambarkan posisi pemilik perusahaan semakin kuat demikian pula sebaliknya. Rumus *Return on Equity (ROE)* terlihat pada Persamaan 1 berikut.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \quad (1)$$

Beberapa penelitian sebelumnya telah menggunakan rasio profitabilitas untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, dengan hasil temuan yang beragam yaitu Sukarya, *et al* (2019), Utama dan Fidiana (2016), Dewantari *et. al.* (2019) dan Wilson (2020) dimana ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda dinyatakan oleh Putra dan Gantino (2021) dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi dan *real estate*.

Rasio Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019). Hal ini memberi makna mengenai berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yang dapat diukur dengan DER untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek ataupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dikliquidasi). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dan memiliki presentase standar industri sebesar 90%. Rasio ini diperoleh dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus *Debt to Equity Ratio* terlihat pada Persamaan 2 berikut.

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100\% \quad (2)$$

Penelitian yang dilakukan oleh Dewantari, *et al* (2019), Sukarya dan Bagaskara (2019) dan Utama dan Lisa (2018) menyimpulkan bahwa *leverage* yang diukur melalui DER memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berlainan dinyatakan oleh penelitian Rahmawati, Darmawan, Setyarini, Bagis (2021), Indrawaty (2018) dan Putra dan Gantino (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator yang perlu diperhatikan, karena nilai dari suatu perusahaan menjadi tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Nilai

perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). *Price to book value* (PBV) adalah salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, juga merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Tingkat kemakmuran yang tinggi bagi pemegang saham tercermin dari tingginya PBV yang dimiliki perusahaan. Rumus *Price to Book Value* (PBV) terlihat pada Persamaan 3 berikut.

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \quad (3)$$

Ukuran Perusahaan

Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat mengklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain). Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*), penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada omset penjualan, jumlah produk yang dijual, modal perusahaan serta total asset perusahaan. Menurut Widiastari dan Yasa (2018) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya. Rumus dari ukuran perusahaan (Jogiyanto, 2010) terlihat pada Persamaan 4 berikut.

$$Ukuran\ Perusahaan = \text{Log } N\ Total\ Asset \quad (4)$$

Marpaung (2019) dan Widiastari dan Yasa (2018) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage*. Pada hasil penelitian Utama dan Fidiana (2016) dinyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan telaah teori dan hasil penelitian sebelumnya yang relevan, maka dapat dibangun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

H5 : Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan adalah nilai perusahaan dengan menggunakan PBV, rasio profitabilitas menggunakan ROE, rasio *leverage* menggunakan DER dan ukuran perusahaan menggunakan Ln total aset. Populasi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 dengan komposisi jumlah perusahaan pada tahun 2016 adalah 20, 2017 adalah 24, 2018 adalah 26, 2019 adalah 28 dan tahun 2020 adalah 30. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan penggunaan kriteria tertentu yaitu (i) perusahaan yang terdaftar berturut-turut di BEI selama tahun 2016-2020, (ii) memiliki laporan keuangan lengkap dan (iii) perusahaan yang memperoleh laba tahun 2016-2020. Rincian hasil pengambilan sampel disajikan pada Tabel.1.

Tabel 1. Prosedur Penentuan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Populasi: Perusahaan subsektor makanan dan minuman	30
2	Pengambilan sample berdasarkan kriteria	
	a. Perusahaan yang tidak terdaftar berturut-turut di BEI tahun 2016-2020	(15)
	b. Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan lengkap tahun 2016-2020	(0)
	c. Perusahaan yang mengalami kerugian tahun 2016-2020	(3)
	Perusahaan memenuhi kriteria sampel	12
	Tahun Pengamatan	5
	Jumlah data = (12 Perusahaan x 5 Tahun)	60

Penelitian ini belum menggunakan tahun 2021 dengan pertimbangan akan terjadi penurunan jumlah perusahaan dikarenakan ada perusahaan yang belum mempublikasikan laporan keuangan tahun 2021, sehingga hal ini akan berdampak juga pada penurunan jumlah data yang dianalisis. Berdasarkan hasil sampling diperoleh sebanyak 12 perusahaan, sehingga dengan tahun pengamatan selama 5 tahun maka diperoleh jumlah data adalah sebanyak 60. Kode emiten yang digunakan adalah ADES, CEKA, DLTA, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, ROTI, SKBM, SKLT, STTP dan ULTJ.

Tabel 2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Return on Equity (ROE) Hery (2017)	ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih.	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$
Debt to Equity Ratio (DER) Hery (2017)	DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal.	$\frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$
Ukuran Perusahaan Jogiyanto (2010)	Ukuran Perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan lain-lain.	Ln Total Asset
Price Book Value (PBV) Silvia (2019)	<i>Price to book value</i> (PBV) adalah salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.	$\frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$

Data diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*) website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan website resmi perusahaan subsektor makanan dan minuman selama kurun waktu 2016-2020. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda, metode *Moderate Regression Analysis* (MRA) dengan menggunakan program *IBM Statistical Package for Social* (SPSS) versi 22.0. Tahapan analisis data terdiri dari statistik deskriptif, uji asumsi

klasik, analisis regresi linier berganda, uji regresi moderasi dan uji hipotesis. Persamaan regresi menggunakan rumus yang tertuang pada Persamaan 5, 6, dan 7 sebagai berikut.

Persamaan regresi linier berganda: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$

Persamaan moderasi 1 (MRA 1): $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 (X_1 * Z) + e$ (6)

Persamaan moderasi 2 (MRA 2): $Y = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 (X_2 * Z) + e$ (7)

Pada Tabel 2 disajikan definisi operasional dari variabel yang dipergunakan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut ini uraian hasil statistik deskriptif mengawali uraian hasil dan pembahasan, seperti terlihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	60	,09	1,24	,2122	,25817
DER	60	,16	1,77	,7142	,40545
PBV	60	,51	32,12	4,7698	7,11697
FIRM SIZE	60	27,07	32,73	29,0377	1,53047
Valid N (listwise)	60				

Berdasarkan statistik deskriptif pada Tabel. 3, dapat dilihat bahwa ROE memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,09 yang dimiliki oleh PT. Sekar Bumi, Tbk pada tahun 2019, serta nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1,24 yang dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2122 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,25817, yang artinya data ROE memiliki nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*), hal ini menandakan bahwa data ROE bersifat heterogen.

Pada tabel statistik deskriptif pada Tabel. 3, DER memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,16 yang dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk, Tbk pada tahun 2018, serta nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1,77 yang dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2016. Pada statistik deskriptif DER diketahui nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,7142 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,40545. Data penelitian DER memiliki nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*), hal ini menandakan bahwa variable DER bersifat homogen.

Tentang nilai perusahaan, berdasarkan pada Tabel. 3 mengenai hasil statistik deskriptif, PBV memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,51 yang dimiliki oleh PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk pada tahun 2019, serta nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 32,12 yang dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2018. Pada statistik deskriptif PBV diketahui nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,7698 dengan nilai standar deviasi sebesar 7,11697. Data PBV memiliki nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*), hal ini menandakan bahwa variable PBV bersifat heterogen.

Untuk ukuran perusahaan, berdasarkan pada Tabel. 3 mengenai hasil statistik deskriptif, Ukuran Perusahaan memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 27,07 yang dimiliki oleh PT. Sekar Laut, Tbk pada tahun 2016, serta nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 32,73 yang dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2020.

Pada statistik deskriptif ukuran perusahaan diketahui nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,0377 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,53047. Data Ukuran Perusahaan memiliki nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata(*mean*), hal ini menandakan bahwa variable ukuran perusahaan bersifat homogen.

Uji asumsi klasik merupakan uji data yang digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian memenuhi syarat lebih lanjut, guna menjawab hipotesis penelitian. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018). Bila menggunakan metode analisis statistik, normalitas data diuji menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan melihat nilai signifikansi *Unstandardized Residual*. Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui kesalahan standar estimasi model dalam penelitian. Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya / t-1 (Malik & Chusni, 2018). Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser. Secara keseluruhan data penelitian yang dipergunakan telah memenuhi syarat berdistribusi normal, tidak terdapat gejala multikolinieritas, terbebas dari autokorelasi dan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Setelah syarat analisis regresi telah terpenuhi, maka tahapan selanjutnya adalah melakukan analisis regresi linier berganda. Penggunaan analisis regresi linier berganda dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar variable independen yaitu ROE, dan DER mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hasil pengujian regresi linier berganda menghasilkan persamaan regresi seperti pada Persamaan 8 berikut.

$$PBV = - 2,339 + 24,249ROE + 2,750DER + e \quad (8)$$

Dari persamaan regresi dapat diinterpretasikan bahwa nilai konstanta (α) menunjukkan apabila tidak ada variabel bebas yaitu ROE, dan DER maka perubahan nilai perusahaan (PBV) yang dilihat dari Y tetap sebesar -2,339. Konstanta negatif tidaklah menjadi persoalan dan bisa diabaikan selama model regresi yang anda uji sudah memenuhi asumsi (misal normalitas untuk regresi sederhana) atau asumsi klasik lainnya untuk regresi ganda. Selain itu, selama nilai slope tidak nol maka tidak perlu memperdulikan konstanta negatif ini. Koefisien regresi ROE sebesar 24,249 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 ROE akan menaikkan PBV sebesar 24,249, dan koefisien regresi DER sebesar 24,249 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 DER akan menaikkan PBV sebesar 24,249.

Uji parsial (*t-test*) digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dalam menerangkan variasi dari variabel dependen secara parsial (Gunawan, 2017). Untuk menilai apakah koefisien variabel independen memiliki hubungan yang signifikan terhadap variabel dependen, dengan menggunakan derajat signifikan 5% atau 0,05. Dasar pengambilan keputusan adalah jika nilai signifikansi $t < 0.05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima yang berarti koefisien regresi signifikan, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen dan jika nilai signifikansi $t >$

0.05, maka H0 diterima atau H1 ditolak yang berarti koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

H1: Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji *t-test* dapat diketahui bahwa nilai signifikan untuk variabel ROE menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 serta di peroleh t hitung sebesar 21,423 dan t tabel sebesar 2.00247, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $21,423 > 2.00247$, maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak, dan H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE secara parsial berpengaruh terhadap PBV

H2: Leverage Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji *t-test* dapat diketahui bahwa nilai signifikansi untuk variabel DER menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000 serta di peroleh t hitung sebesar 3,816 dan t tabel sebesar 2.00247. sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $3,816 > 2.002$, maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak, dan H2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER secara parsial berpengaruh terhadap PBV.

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Untuk menilai apakah koefisien variabel independen memiliki hubungan yang signifikan terhadap variabel dependen, digunakan ketentuan apabila nilai signifikansi $F < 0.05$, maka H0 ditolak atau H1 diterima yang berarti koefisien regresi signifikan, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen dan apabila nilai signifikansi $F > 0.05$, maka H0 diterima atau H1 ditolak yang berarti koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini artinya kelima variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

H3: Profitabilitas dan Leverage Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji statistik F dapat diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0,000 serta diketahui nilai F hitung adalah sebesar 345,604 dan nilai F tabel 3,156. Nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai F hitung $345,604 >$ nilai F tabel 3,156. Maka H0 ditolak dan H3 diterima. Hal ini menyatakan bahwa variabel ROE dan DER secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap PBV.

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Malik & Chusni, 2018). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Berdasarkan hasil uji dapat diketahui bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh *Adjust R Square* memiliki nilai sebesar 0,921. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh ROE dan DER terhadap PBV adalah sebesar 92,1%. Sisanya sebesar 7,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji Regresi Moderasi (MRA)

Uji interaksi atau sering disebut *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan analisis khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih independen) yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderating akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Persamaan Regresi Model 1 dan 2 tertuang pada Persamaan 9 dan 10 berikut.

Persamaan Regresi Model 1 (MRA):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 (X_1 * Z) + e \quad (9)$$

Persamaan Regresi Model 2 (MRA):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 (X_2 * Z) + e \quad (10)$$

Keterangan:

a : konstanta;

X_2 : Debt to Equity Ratio (Variabel Independen)

β : koefisien regresi;

Z : Ukuran Perusahaan (Variabel Moderasi)

Y : Nilai Perusahaan (Variabel dependen);

e : Koefisien Error

X_1 : Return on Equity (Variabel Independen)

H4: Ukuran Perusahaan Dapat Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Dengan demikian maka, nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar 38,823. Variabel ROE memiliki nilai koefisien negatif sebesar -277,170 dengan nilai signifikan $0,007 > 0,005$. Variabel Size memiliki nilai koefisien -1.395 dengan nilai signifikan $0,009 > 0,005$. Variabel (ROE*UKURAN) memiliki nilai koefisien positif 10,621 dengan signifikan $0,003 < 0,005$, hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak, dan H_1 diterima sehingga ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ROE terhadap PBV karena memiliki nilai signifikan lebih kecil dari 0,005.

Berdasarkan hasil uji MRA, maka diperoleh keputusan bahwa, nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar 2,287. Variabel DER memiliki nilai koefisien positif sebesar 15,919 dengan nilai signifikan $0,779 > 0,005$. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien -0.155 dengan nilai signifikan $0,929 > 0,005$, dan variabel (DER*UKURAN) memiliki nilai koefisien negatif -0,211 dengan signifikan $0,916 < 0,005$, hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima, dan H_1 ditolak sehingga ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh DER terhadap PBV karena memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,005. Hasil menunjukkan bahwa pengaruh kinerja keuangan yang terdiri dari profitabilitas yaitu ROE, dan solvabilitas yaitu DER, terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji parsial t nilai signifikan untuk variabel ROE menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000 serta di peroleh t hitung sebesar 21,423 dan t tabel sebesar 2.00247. sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $21,423 > 2.00247$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan besaran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba diukur dari modal pribadi maupun keseluruhan dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yaitu ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Profitabilitas yang semakin tinggi akan membuat nilai perusahaan juga akan meningkat, begitupula sebaliknya dan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang

saham. Perusahaan akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan ketika profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi. Harga saham akan menjadi tinggi ketika minat dari para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tinggi akibat dari nilai ROE yang tinggi. Profitabilitas dengan harga saham yang memiliki hubungan positif ini membuat tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Utama dan Fidiana (2016), Nurmindia, Isynurwardhana dan Nurbaiti (2017) dan Sukarya dan Baskara (2019).

Pengaruh Rasio *Leverage Ratio* terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil Uji t diketahui bahwa nilai signifikan untuk variabel DER menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000 serta di peroleh t hitung sebesar 3,816 dan t tabel sebesar 2.00247. sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $3,816 > 2.002$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, dan H_2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. *Leverage* memiliki presentase standar industri sebesar 90%. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat nilai rasio *leverage* tinggi maka *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan, begitupula sebaliknya dengan nilai rasio *leverage* yang rendah maka akan menurunkan nilai perusahaan. Pada saat *leverage* perusahaan meningkat, hal tersebut mengindikasikan bahwa *leverage* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang akan meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Dengan tingginya *leverage* perusahaan dapat dimanfaatkan untuk memperoleh profit yang lebih tinggi dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang atau aset yang dibiayai oleh hutang dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga profit yang diperoleh perusahaan meningkat. Dengan melihat perputaran hutang yang baik milik perusahaan dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut dipercayakan pemangku kepentingan khususnya lembaga keuangan atau kreditor untuk mengembalikan dananya, karena dapat dilihat adanya prospek masa depan yang baik pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan dengan Indrawaty (2018), Utama dan Lisa (2018) dan penelitian yang dilakukan oleh Sukarya dan Baskara (2019) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap PBV.

Rasio Profitabilitas dan Rasio *Leverage* Secara Simultan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji statistik F dapat diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0,000 serta diketahui nilai F hitung adalah sebesar 345,604 dan nilai F tabel 3,156. Nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai F hitung $345,604 > \text{nilai F tabel } 3,156$, maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Hal ini menyatakan bahwa variabel ROE dan DER secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh terhadap PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan kedua variabel yaitu profitabilitas dan *leverage* secara bersamaan

(simultan) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Variabel independen hanya mampu menjelaskan sebesar 92,1%. dari variabel dependen dan sisanya sebesar 7,9% dipengaruhi oleh variabel yang tidak dibahas pada penelitian ini yang dapat meningkatkan nilai perusahaan seperti ROA, DAR, kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan dengan Utama dan Lisa (2018) serta Rahmawati, et.al. (2021).

Ukuran Perusahaan Dapat Memoderasi Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji MRA dihasilkan nilai konstanta sebesar 38,823. Variabel ROE memiliki nilai koefisien negatif sebesar -277,170 dengan nilai signifikan $0,007 > 0,005$. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien -1.395 dengan nilai signifikan $0,009 > 0,005$. Variabel (ROE*UKURAN) memiliki nilai koefisien positif 10,621 dengan signifikan $0,003 < 0,005$, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikan lebih kecil dari 0,005, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan memasukkan Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, diketahui bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan memperkuat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan yang dimiliki perusahaan tersebut, sehingga profitabilitas meningkat dan permintaan pasar atas saham meningkat, dan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan pada pandangan investor.

Ukuran Perusahaan Tidak Dapat Memoderasi Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil Uji MRA dengan DER memiliki nilai konstanta yang diperoleh sebesar 2,287. Variabel DER memiliki nilai koefisien positif sebesar 15,919 dengan nilai signifikan $0,779 > 0,005$. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien -0.155 dengan nilai signifikan $0,929 > 0,005$. Variabel (DER*UKURAN) memiliki nilai koefisien negatif -0,211 dengan signifikan $0,916 < 0,005$, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh DER terhadap PBV karena memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,005. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi penggunaan hutang untuk memenuhi biaya operasionalnya, sehingga dengan masuknya ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi tidak mempengaruhi besar atau kecilnya penggunaan hutang perusahaan sehingga tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi, dan ukuran perusahaan tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* rendah.

Kondisi makro ekonomi selama tahun 2016-2020 masih dapat dikatakan berfluktuasi secara wajar. Sebagai contoh misalnya dari tingkat inflasi, pada rentang waktu penelitian inflasi masih berada di bawah 10%. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (2021) tingkat inflasi sebesar 3,01% pada tahun 2016, 3,61% pada tahun 2017, 2,13% pada tahun 2018, 2,72% pada tahun 2019 dan 1,68% pada tahun 2020, sehingga diperkirakan tingkat inflasi belum dapat menimbulkan dampak yang signifikan terhadap

produktifitas perusahaan yang berakibat pada nilai perusahaan. Apabila dikaitkan dengan *leverage*, maka faktor makro yang akan lebih berhubungan adalah tingkat suku bunga BI *Rate*, dimana kebijakan moneter Bank Indonesia yang menjadi dasar pedoman suku bunga di pasar uang Indonesia. Apabila suku bunga mengalami peningkatan, maka mengakibatkan penurunan pada tingkat *leverage* perusahaan dan begitu pula sebaliknya. Penurunan suku bunga akan membuat perusahaan menaikkan dana hutang guna investasi dan membiayai operasionalnya. Peningkatan produktifitas perusahaan ini secara teori akan meningkatkan pendapatan dan salah satunya memenuhi kewajiban dalam melaksanakan kewajiban pembayaran hutang. Bersumber pada data Bank Indonesia (2021), pada rentang tahun 2016-2020 perubahan suku bunga masih berada dalam batasan yang wajar yaitu sebesar 4,75% pada tahun 2016, 4,25% pada tahun 2017, 6,00% pada tahun 2018, 5,00% pada tahun 2019 dan 3,75% pada tahun 2020. Perubahan dari faktor makro ini diperkirakan belum mampu memengaruhi tingkat hutang perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa, yang pertama, profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Perusahaan akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan ketika profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi. Harga saham akan menjadi tinggi ketika minat dari para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tinggi akibat dari nilai ROE yang tinggi. Profitabilitas dengan harga saham yang memiliki hubungan positif ini membuat tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Kedua, *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan tingginya *leverage* perusahaan dapat dimanfaatkan untuk memperoleh profit yang lebih tinggi dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang atau aset yang dibiayai oleh hutang, dengan demikian perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga profit yang diperoleh perusahaan meningkat. Ketiga, secara simultan, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan meningkatnya profitabilitas dan *leverage* perusahaan akan dapat meningkatkan pula nilai perusahaan dalam hal ini adalah harga saham dengan pendekatan PBV, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi. Keempat, ukuran perusahaan dapat memoderisasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan memasukkan Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, diketahui bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan memperkuat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan yang dimiliki perusahaan tersebut, sehingga profitabilitas meningkat dan permintaan pasar atas saham meningkat, dan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan pada pandangan investor. Kelima, Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu mempengaruhi penggunaan hutang untuk memenuhi biaya operasionalnya, sehingga dengan masuknya ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi tidak mempengaruhi besar atau kecilnya penggunaan hutang perusahaan sehingga tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Besar atau kecilnya aset yang dimiliki perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi.

Penelitian lanjutan dapat menggunakan ukuran lain yang belum digunakan dalam penelitian ini, seperti misalnya ROA untuk melihat dari kemampuan aset dalam menghasilkan pendapatan, kemudian DAR, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, faktor makro ekonomi yang sering dipergunakan investor untuk analisis investasi seperti misalnya tingkat inflasi, tingkat suku bunga atau juga dapat menggunakan unit analisis yang berbeda, seperti pada sektor industri yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Badan Pusat Statistik. (2021). *Laporan Perekonomian Indonesia 2021*. Jakarta: BPS.
- Bank Indonesia. (2021). *Laporan Tahunan Bank Indonesia 2021*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Dewantari, N.L.S. Cipta, W & Susila, G.P.A.J. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di BEI. *Jurnal Manajemen*, 5(2),74-83.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 2222-2252.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23* (Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, I, S. M. (2017). *Metode penelitian kualitatif teori dan praktik*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2012). *Analisis laporan keuangan*, (Edisi Keempat). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hery. (2017). *Analisis laporan keuangan (Integrated and comprehensive edition)*. Jakarta: Grasindo.
- Indrawaty, I., & Mildawaty, T. (2018). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1-17.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba: Good governance dan kebijakan perusahaan*. Jakarta: Media Pustaka.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori portofolio dan analisis investasi* (Edisi ketujuh). Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (Edisi pertama). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2020). Rencana induk pembangunan nasional. Jakarta: Kementerian Perindustrian Republik Indonesia.
- Malik, A., & Chusni, M. M. (2018). Pengantar statistika pendidikan: Teori dan aplikasi. Yogyakarta: Deepublish.
- Marpaung, E. I. (2019). Pengaruh leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap kualitas laba. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 1(1), 1-14.
- Nurminda, A., Isynurwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015). *e-Proceedings of Management*, 4(1), 542-549.

- Putra, R.D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 11(1), 81-96.
- Rahmawati, D. V., Darmawan, A., Setyarini, F., & Bagis, F. (2021). Profitability, capital structure and dividend policy effect on firm value using company size as a moderating variable (in the consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015-2019. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(1), 495-505.
- Sukarya, I.P., & Baskara, I.G.K. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan sub sektor food and beverages. *E-Jurnal Manajemen* 8(1), 439-468.
- Sutama, D.R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen dan Akuntansi)*, 10(1), 21-39.
- Utama, Y. A. P., & Fidiana, F. (2016). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(3). ISSN : 2460-0585. hal. 1-18
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh profitabilitas, free cash flow, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(2), 957-981. doi.org:10.24843/EJA.2018.v23.i02.p06
- Wilson. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke 3 Tahun 2020*, pp. 2.61.1-2.61.5. doi.org:10.25105/pakar.v0i0.6904