

KOMPONEN YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Ardhiansyah Rasyid¹, Rini Tri Hastuti²

¹Jurusan Akuntansi Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: ardhiansyahr@fe.untar.ac.id

²Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: rinih@fe.untar.ac.id

ABSTRACT

This research aims to obtain empirical evidence regarding the effect of financial performance and capital structure on firm value with firm size as a moderating variable in manufacturing companies listed on the IDX. This research uses secondary data by using a data sample of 66 companies selected using the purposive sampling method. Techniques of data analysis using descriptive statistics and hypothesis testing regression method using SPSS ver. 25. The results of this research prove that financial performance and capital structure have a significant effect on firm value. Firm size can moderate the effect of financial performance on firm value, but firm size cannot moderate capital structure on firm value. The implication of this research is the need to improve financial performance and capital structure in order to increase the value of the company in the long term.

Keywords: Firm Size, Financial Performance, Capital Structure, Firm Value.

ABSTRAK

Riset ini bertujuan untuk mendapatkan hasil pengujian empiris mengenai pengaruh dari kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Riset ini menggunakan data sekunder dengan memakai sampel data sejumlah 66 perusahaan yang dipilih memakai metode purposive sampling. Teknik Analisis data menggunakan statistik deskriptif serta uji hipotesis metode regresi menggunakan SPSS ver. 25. Hasil riset ini membuktikan bahwa kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan bisa memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, tetapi ukuran perusahaan tidak bisa memoderasikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari riset ini adalah perlunya untuk meningkatkan kinerja keuangan serta struktur modal agar bisa meningkatkan nilai perusahaan untuk jangka panjang.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Nilai Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pada saat perusahaan harus bisa mewujudkan tujuan utama perusahaan yaitu bukan hanya menbisakan keuntungan atau keuntunganebesar-besarnya melainkan juga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah hal penting untuk kelangsungan berjalannya suatu perusahaan. Nilai perusahaan bisa menggambarkan kondisi perusahaan dimana tercermin dari harga sahamnya, apabila harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Semakin tingginya nilai perusahaan adalah tujuan perusahaan agar bisa *go public* dengan mengoptimalkan harga saham (Sudana, 2013: 5).

Berdasarkan fenomena ini, bagaimana peran kinerja keuangan dan struktur modal dalam menaikkan ataupun menurunkan nilai perusahaan akan diteliti.

Riset ini diharapkan bisa menjadi informasi bagi manajemen perusahaan agar bisa terus meningkatkan nilai perusahaan mereka, dan juga bagi investor untuk bisa dijadikan sebagai pertimbangan paada saat pengambilan keputusan pada saat berinvestasi.

Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan. *Return on Asset* dimanfaatkan untuk mengukur tingkat keuntungandi perusahaan. apabila nilai ROA semakin tinggi maka semakin tinggi pula keuntunganyang dihasilkan perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya keuntungan perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam Riset yang dilakukan Dayanty dan Setyowati

(2020), Mudjijah dkk. (2019), dan Mariani & Suryani (2018) menemukan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Namun pada riset Hermawan dan Mafulah (2014) mengemukakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Struktur modal adalah masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan memberikan dampak langsung terhadap finansial perusahaan, hal tersebut secara langsung akan memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan (Susanto, 2016). Riset yang dilakukan oleh Mudjijah dkk. (2019) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun menurut riset Anggara dkk. (2019), Suidani dan Wiksuana (2018) mengemukakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran perusahaan sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Untuk bisa menilai seberapa baik perusahaan mengelola asetnya agar memperoleh keuntungan bisa dilihat dari kinerja keuangannya. Apabila total aset perusahaan besar maka menampakkan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaannya. Perusahaan yang besar akan lebih mudah dikenali publik dan akan meningkatkan kepercayaan masyarakat pada perusahaan. hal tersebut bisa memberikan keuntungan pada perusahaan dan memberikan kesejahteraan pemegang saham sehingga nilai perusahaan pun semakin tinggi. Dalam riset Mudjijah dkk. (2019) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan bisa memoderasi variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Namun pada riset Dayanty dan Setyowati (2020) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran perusahaan sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal bisa dinyatakan sebagai perimbangan antara modal sendiri dengan hutang. Pada perusahaan besar biasanya lebih mudah menbisakan sumber pendanaan dari hutang sedangkan pada perusahaan yang kecil lebih memilih untuk menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaannya. Perusahaan yang terus berkembang dan semakin besar akan lebih mudah untuk menbisakan kepercayaan kreditur dan bisa memperbanyak sumber pendanaan dari hutang. Hal ini bisa membuat investor tertarik dan membuat harga saham naik dan nilai perusahaan pun akan naik. Riset yang dilakukan oleh Verawati (2015), Tunggal dan Ngatno (2018) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan bisa memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun menurut riset Dayanty dan Setyowati (2020) serta Mudjijah dkk. (2019) ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis

- H₁: Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₂: Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₃: Ukuran Perusahaan Bisa Memoderasi hubungan Kinerja Keuangan pada Nilai Perusahaan
- H₄: Ukuran Perusahaan Bisa Memoderasi hubungan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan

2. METODE PENELITIAN

Metodologi riset ini adalah riset kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari website www.idx.com yang dimiliki dan dikelola oleh Bursa Efek Indonesia. Sampel dipilih dengan menggunakan tehnik *purposive sampling* dari perusahaan manufaktur dengan ketentuan : 1) listing selama periode 2017-2019, 2) memperoleh keuntungan pada periode pengamatan 3) tidak

melakukan IPO, Delisting, maupun Relisting pada periode 2017-2019, 4) selalu menyajikan laporan keuangan tahunan di BEI periode 2017-2019, 5) menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan periode akhir 31 Desember, dan 6) menyajikan laporan keuangan tahunannya dalam mata uang Rupiah. Jumlah sampel data yang diperoleh sebanyak 66 perusahaan. Operasional Variabel dan skala pengukuran yang dimanfaatkan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

VARIABEL	UKURAN	SKALA	Sumber
Kinerja Keuangan	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$	Rasio	Mudjijah dkk. (2019)
Struktur Modal	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$	Rasio	Mudjijah dkk. (2019)
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{Harga\ Pasar\ per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham}$	Rasio	Mudjijah dkk. (2019)
Ukuran Perusahaan	Size = Ln (Total Aset)	Rasio	Mudjijah dkk. (2019)

Dalam riset ini data dianalisa memakai uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, koefisien determinasi uji t, dan moderated regression analysis (MRA). MRA merupakan analisa linear berganda yang dapat digunakan untuk menguji apakah variabel moderasi bisa memperkuat atau memperlemah setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan model analisis regresi berganda yang dirumuskan pada riset ini adalah:

Model 1 (Untuk menguji hipotesis 1 dan 2)

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + e$$

Model 2 (Untuk menguji hipotesis 3)

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_3 SIZE + \beta_4 Moderat1 + e$$

Model 3 (Untuk menguji hipotesis 4)

$$PBV = \alpha + \beta_2 DER + \beta_3 SIZE + \beta_5 Moderat2 + e$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik. Pada uji normalitas dengan memakai uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, bisa diketahui bahwa nilai signifikansinya yang dihasilkan dari 3 model persamaan yaitu 0.200 dimana nilai probabilitasnya lebih besar dari 0.05 ($p > 0.05$) artinya bisa disimpulkan bahwa variabel riset terdistribusi normal.

Pada uji multikolinearitas, hasil dari ketiga persamaan model diperoleh nilai *tolerance* ≥ 0.1 dan nilai *VIF* ≤ 10 . Maka bisa disimpulkan bahwa seluruh variabel tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Pada uji heteroskedastisitas dengan memakai Uji *Glejser*. Diketahui nilai signifikansi dari ketiga model probabilitasnya lebih besar dari 0.05. Sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa semua variabel independen pada riset ini, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Pada uji autokorelasi, dilihat dari nilai Durbin-Watson yang tampak nilai sebesar 1.993, 2.135, 1.952, ketiga hasil tersebut sesuai dengan ketentuan $du < d < 4-du$ maka bisa disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada semua variabel dalam riset ini.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Berganda

No	Persamaan Model Regresi
1	$PBV = 1.157 + 0.781ROA + 0.171DER + \epsilon$
2	$PBV = -1.929 + 0.483ROA + 0.089SIZE + 0.036Moderasi1 + \epsilon$
3	$PBV = -3.964 + 0.171DER + 0.138SIZE + 0.003Moderasi2 + \epsilon$

Berdasarkan hasil regresi diketahui persamaan model satu, konstanta (α) sebesar 1.157 yang menunjukkan variabel ROA dan DER sama dengan 0 sehingga nilai dari PBV sebesar 1.157. ROA dan DER mempunyai pengaruh positif dengan ($\beta = 0.781$) dan ($\beta = 0.171$) yang artinya nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar nilai koefisiennya. Pada persamaan model dua, konstanta (α) sebesar -1.929 artinya variabel ROA, SIZE dan Moderasi1 ($ROA \cdot SIZE$) masing-masing bernilai nol, maka nilai perusahaan akan sebesar -1.929. ketiga variabel independen mempunyai pengaruh positif dengan ($\beta = 0.483$), ($\beta = 0.089$) dan ($\beta = 0.036$) yang nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar nilai koefisiennya. Hasil pada pengujian persamaan model 3 diketahui konstanta (α) sebesar -3.964 artinya variabel DER, SIZE dan Moderasi2 ($DER \cdot SIZE$) masing-masing bernilai nol, maka nilai perusahaan akan sebesar -3.964. ketiga variabel independen mempunyai pengaruh positif dengan ($\beta = 0.171$), ($\beta = 0.138$) dan ($\beta = 0.003$) yang artinya perusahaan mengalami kenaikan sebesar nilai koefisiennya.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 2. Hasil Uji Adjusted R²

No	Persamaan Model	Adjusted R Square
1	$PBV = 1.157 + 0.781ROA + 0.171DER + \epsilon$	0.525
2	$PBV = -1.929 + 0.483ROA + 0.089SIZE + 0.036Moderasi1 + \epsilon$	0.596
3	$PBV = -3.964 + 0.171DER + 0.138SIZE + 0.003Moderasi2 + \epsilon$	0.186

Korelasi dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen, dapat dilakukan dengan menggunakan uji determinan (R). Hasil uji menunjukkan Nilai Adjusted R-Square dari ketiga persamaan model berturut-turut sebesar 0.525, 0.596, 0.186.

Uji t.

Tabel 3. Hasil Uji t.

No	Persamaan Model	Variabel	Coefficient	Sig.
1	$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + e$	ROA	0.781	0.000
		DER	0.171	0.001
2	$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_3SIZE + \beta_4Moderasi1 + e$	ROA	0.483	0.000
		SIZE	0.089	0.000
		MOD1	0.036	0.000
3	$PBV = \alpha + \beta_2DER + \beta_3SIZE + \beta_5Moderasi2 + e$	DER	-0.154	0.134
		SIZE	0.138	0.000
		MOD2	0.003	0.192

Hasil pengujian dengan uji t sebagai berikut:

H_{a1}: Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja

keuangan (ROA) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.000 dan nilai koefisien regresi variabel ini sebesar 0.781. Sehingga dijelaskan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_{a1} diterima.

H_{a2} : Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.001 dan nilai koefisien regresi variabel ini sebesar -0.171. Sehingga dijelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_{a2} diterima.

H_{a3} : Ukuran perusahaan memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Pada persamaan model kedua dalam hasil uji t interaksi antara kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan (MOD1) terlihat nilai signifikansi sebesar 0.000 dan nilai koefisien regresi sebesar 0.036. Sehingga H_{a3} dapat diterima, artinya bahwa struktur modal memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H_{a4} : Struktur modal memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian antara struktur modal dengan ukuran perusahaan (MOD2) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil sebesar 0.192 dan nilai koefisien regresi sebesar 0.003. Sehingga disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka H_4 ditolak.

Atas hasil riset ini, dianalisis bahwa semakin tingginya ROA maka semakin tinggi pula keuntungannya yang dihasilkan oleh perusahaan. Apabila kinerja keuangan mengalami peningkatan hal tersebut menunjukkan bahwa kondisi perusahaan sedang baik, dan nilai perusahaan akan meningkat. Begitupun dengan struktur modal harus bisa dikelola dengan baik karena karena baik buruknya struktur modal akan memberikan efek langsung terhadap finansial perusahaan, hal tersebut secara langsung akan memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketika total aset yang dimiliki perusahaan besar maka menunjukkan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaannya. Perusahaan yang besar akan lebih mudah dikenali masyarakat dan akan meningkatkan kepercayaan masyarakat pada perusahaan. Hal tersebut bisa memberikan keuntungan pada perusahaan dan memberikan kesejahteraan pemegang saham sehingga nilai perusahaan pun meningkat. Sedangkan besar kecilnya perusahaan tidak selalu mempengaruhi struktur modal dan membuktikan bahwa nilai perusahaan akan baik karena semakin besar skala perusahaan, perusahaan belum tentu bisa mengelola hutang dan modal dengan tepat dan efisien.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil dari riset ini mengungkapkan bahwa kinerja keuangan dan struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan bisa memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Riset yang telah dilakukan ini tidak terlepas dari adanya keterbatasan. Keterbatasan yang menjadi kendala dimana harus diperbaiki dan ditingkatkan lagi pada riset selanjutnya disarankan antara lain: 1) Perusahaan yang memenuhi kriteria hanya sebanyak 66 perusahaan. 2) Periode laporan keuangan yang dimanfaatkan hanya selama 3 tahun yaitu pada tahun 2017-2019. 3) Riset ini hanya meneliti beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan Sementara masih terdapat kemungkinan faktor-faktor lain yang bisa memengaruhi nilai perusahaan.

Diharapkan untuk riset selanjutnya agar bisa menambah atau mengubah variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, dan juga menambahkan periode tahun yang akan dijadikan sampel, serta memilih sektor usaha lainnya pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Bagi investor bisa memberikan informasi tentang hal apa saja yang bisa meningkatkan nilai perusahaan untuk dijadikan pertimbangan pada saat pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Bagi perusahaan disarankan untuk lebih fokus terhadap faktor yang bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Ucapan Terima Kasih (*Acknowledgement*)

Terimakasih Kepada LPPM Untar yang telah mendukung dan memberikan fasilitas dana sehingga riset ini dapat dilaksanakan dengan tepat waktu . Kepada BEI sebagai pusat data sekunder dalam riset ini serta pihak yang mendukung dalam pengumpulan data maupun analisis data hingga riset ini selesai.

REFERENSI

- Anggara, W., Mukhzarudfa, H., & Aurora L, T. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 4(4), 58-70. <https://doi.org/10.22437/jaku.v4i4.8448>
- Dayanty, A., & Setyowati, W. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 77–87. <https://doi.org/10.35829/magisma.v8i2.88>
- Hermawan, S., & Mafulah, A., N. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 103-118. doi:<https://doi.org/10.15294/jda.v6i2.3250>
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 59–78.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Sudana, I. M. (2013). *Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sudiani, N., & Wiksuana, I.G. (2018). Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy And Profitability As A Firm Value Determinants. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 81, 259-267.
- Susanto, E. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE SEMARANG*, 8(3): hh:1-20.
- Tunggal, C. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 141–157.
- Verawaty, V., Jaya, A. K., & Mendala, T. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 75–87.