



PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS DAN STRATEGI DIVERSIFIKASI DENGAN MENGGUNAKAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar di BEI
pada Tahun 2018-2021)

Desti Marjanah¹, Swarmilah Hariani²
Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mercu Buana
Correspondensi: swarmilah@mercubuana.ac.id

ARTICLE INFO

Article History

Submission:
Reviewed:
Accepted:
Publish :

Keyword:

Capital Structure,
Liquidity, Certification
Strategy, Company Size,
Company Value.

ABSTRACT

This study aims to test the influence of Capital Structure, Liquidity, and Diversification Strategy by using Company Size as a Moderating Variable on Company Value. Capital Structure is measured using Debt to Equity Ratio (DER). Liquidity is measured using the Current Ratio (CR). DIversification strategy was measured using the Herfindahl–Hirschman Index (HHI). The size of the company is measured using Ln total Assets. And the dependent variable in this study, namely Company Value was measured using Tobin's Q. This research is associative, sample selection is done by purposive sampling method. The research implementation time is from June to December 2022. The population in this study, namely the Primary Consumer Goods Industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2018–2021 period, amounted to 20 companies. The results of this study show that (1) Capital Structure has a significant negative effect on Company Value, (2) Liquidity has a significant negative effect on Company Value, (3) Diversification Strategy has a significant positive effect on Company Value, (4) Company Size is able to moderate the effect of Capital Structure on Company Value, (5) Company Size is able to moderate the effect of Liquidity on Company Value, (6) Company Size is able to moderate influence Diversification Strategy against Company Value.

PENDAHULUAN

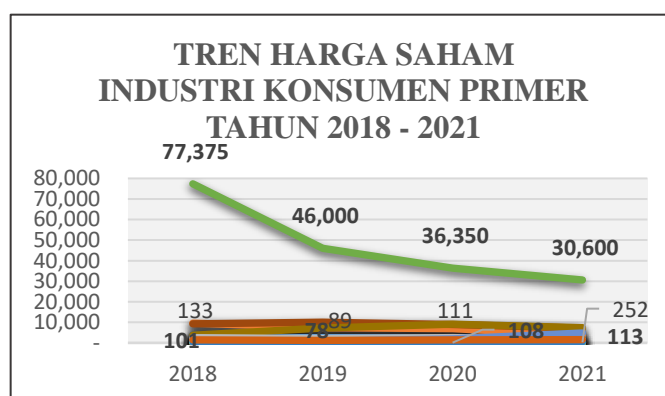
Latar Belakang

Seiring dengan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi, revolusi industri berkembang semakin pesat yang menyebabkan munculnya persaingan ketat antar perusahaan. Perusahaan

harus mampu menyusun strategi yang tepat dan berinovasi lebih kuat supaya dapat terus tumbuh dalam jangka waktu yang panjang. Dengan demikian, selain mencapai tujuan perusahaan juga dapat lebih berdaya guna dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Menurut Lestari (2015) berdirinya sebuah perusahaan pasti memiliki tujuan yang sangat jelas dan matang. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Oleh karena itu, manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan strategi perusahaan sehingga diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, maka dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya dengan demikian pemenuhan modal kerja perusahaan bertambah dan dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Nilai perusahaan tinggi mencerminkan nilai saham yang tinggi. Berikut ini grafik tren harga saham Industri khususnya Konsumen Primer di Indonesia periode tahun 2018 hingga 2021:

Grafik 1
Tren Harga Saham Industri Konsumen Primer
Tahun 2018 -2021



Sumber: www.idx.co.id (2022)

Berdasarkan grafik 1.1 terlihat nilai harga saham terendah pada tahun 2018 yaitu sebesar Rp 101,00, kemudian pada tahun 2019 sebesar Rp 78,00, selanjutnya tahun 2020 sebesar Rp 108,00 dan terakhir pada tahun 2021 sebesar Rp 113,00. Nilai saham terendah pada tahun 2018 dan tahun 2020 merupakan harga saham milik PT Budi Starch & Sweetener Tbk sedangkan nilai saham terendah pada tahun 2019 dan tahun 2022 milik PT Martina Berto Tbk. Nilai saham tertinggi pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 secara berturut-turut adalah sebesar Rp 77.375,00, Rp 46.000,00, Rp 36.350 dan Rp 30.600,00. Nilai tertinggi saham selama 4 tahun terakhir dimiliki oleh PT Gudang Garam Tbk. Meskipun PT Gudang Garam Tbk memiliki nilai saham tertinggi selama 4 tahun berturut-turut diantara perusahaan lain, di sisi lain saham perusahaan ini terus mengalami penurunan. Rata-rata harga saham industri konsumen primer pada tahun 2018 adalah sebesar Rp 6.028,00. Namun pada tahun 2019 harga saham merosot secara drastis yaitu sebesar Rp 4.307,00. Pada tahun 2020 harga rata-rata saham kembali menurun yaitu sebesar Rp 4.049,00 dan terakhir pada tahun 2021 sebesar Rp 3.507,00 yang merupakan nilai saham rata-rata paling rendah selama 4 tahun sejak 2018 sampai dengan 2021. Hal tersebut membuktikan bahwa telah terjadi penurunan harga saham selama 4 (empat) tahun terakhir yang artinya kondisi ekonomi nasional Indonesia pada periode tersebut tidak stabil serta cenderung mengalami penurunan.

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap suatu tingkat keberhasilan perusahaan di mana sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi, maka nilai perusahaan dapat menjadi tinggi. Nilai perusahaan juga diartikan sebagai harga yang

bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual, nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan dan dapat membedakan kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan lain, Abdillah (2015). Nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini serta dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga nilai perusahaan dianggap mampu mempengaruhi penilaian para investor terhadap perusahaan Utama & Lisa (2018).

Beberapa penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan dan ditemukan faktor – faktor yang mempengaruhinya, beberapa diantaranya adalah struktur modal, likuiditas, strategi diversifikasi dan ukuran perusahaan. Faktor yang pertama adalah struktur modal. Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pendapat lain mengatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa Ahmad & Agustin (2015). Menurut Utama & Lisa (2018) struktur modal digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Leverage adalah penggunaan aktiva atau dana dimana untuk menggunakannya perusahaan harus membayar biaya tetap.

Faktor kedua adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya Chasanah (2019). Menurut Sari & Hidayat (2017) likuiditas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sedangkan menurut Dewi (2016) suatu perusahaan dikatakan likuid jika perusahaan memiliki alat-alat likuid yang besar sehingga mampu memenuhi segala kewajiban keuangan yang harus segera terpenuhi. Sebaliknya, apabila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat likuid yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban keuangan yang segera harus terpenuhi, maka perusahaan disebut dengan insolvable.

Faktor ketiga adalah strategi diversifikasi. Strategi diversifikasi adalah praktik pengembangan usaha dengan memperluas segmen bisnis atau geografis untuk memperluas pangsa pasar yang ada Sari (2017). Menurut Amanda & Atiningsih (2019) pada umumnya di era globalisasi saat ini, perusahaan saling berkompetisi untuk mendapatkan kualitas yang baik, untuk pencapaian kualitas yang lebih baik maka perusahaan memerlukan adanya strategi dalam memenangkan kompetisi yang ada, strategi yang dapat dilakukan diantaranya strategi diversifikasi. Tujuan yang utama mengenai strategi diversifikasi adalah agar dapat mempertahankan keunggulan bersaing yang berkesinambungan serta posisi bersaing perusahaan di pasar agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara terus menerus.

Faktor keempat adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar Chasanah (2019). Menurut Sukmayanti (2019) ukuran perusahaan memiliki perbedaan sehingga menimbulkan risiko usaha yang berbeda secara signifikan antara perusahaan besar dan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran skala perusahaan membuat kreditur bisa merespon positif terhadap kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aji & Atun (2019) ukuran perusahaan bertindak sebagai variabel pemoderasi pengaruh likuiditas ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, penulis akan tertarik untuk meneliti terkait dengan pengaruh struktur modal, likuiditas, dan diversifikasi terhadap nilai perusahaan khususnya pada perusahaan industri konsumen primer karena pada tahun 2018 sampai dengan 2021 merupakan periode waktu yang tepat untuk dilakukan penelitian pada perusahaan sektor industri konsumen primer. Hal ini karena pada tahun 2020 sampai dengan 2021 ekonomi global terancam bangkrut akibat covid-19. Kebangkrutan ekonomi dapat dilihat dengan membandingkan pada tahun pandemi dengan tahun sebelum pandemi. Disamping itu, sektor industri konsumen primer merupakan sektor yang paling dipengaruhi oleh biaya produksi serta kurs mata uang asing apabila perusahaan tersebut dalam kegiatan operasional perusahaan menggunakan bahan baku dari luar negeri. Pada tahun pandemi, mobilisasi sangat dibatasi sehingga berdampak pada harga bahan baku.

Pada penelitian Zahra et al., (2019) menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, pada penelitian Putra & Lestari (2016) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan dan penelitian Taurusianingsih, (2018) menyatakan bahwa Diversifikasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Selanjutnya peneliti ingin membuktikan pengaruh dari struktur modal, likuiditas dan strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan ukuran perusahaan sebagai variable pemoderasi. Perbedaan hasil penelitian terdahulu yaitu adanya penambahan variabel moderasi, jumlah sampel, periode tahun penelitian yang berbeda-beda dan sektor sampel yang digunakan dalam penelitian. Pada penelitian sebelumnya sampel yang digunakan yaitu sektor pertambangan dan perbankan dan penelitian ini sampel yang digunakan yaitu industri konsumen primer.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang akan menjadi dasar pembahasan yaitu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dilihat dari sisi struktur modal, likuiditas dan strategi diversifikasi dengan memoderasikan ukuran perusahaan. Disamping itu, masih terdapat adanya *research gap* pada penelitian yang membahas tentang struktur modal, likuiditas dan strategi diversifikasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, maka penelitian ini penting untuk diteliti lebih dalam.

Landasan Teori

Signalling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan yang berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik sehingga informasi itu dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi.

Dengan adanya sinyal berupa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan mempermudah para pemegang saham dalam menilai bagaimana kondisi dari perusahaan tersebut. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan salah satunya seperti kinerja keuangan perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan berbagai rasio keuangan Indasari & Yadnyana (2018).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini serta dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga nilai perusahaan dianggap mampu mempengaruhi penilaian para investor terhadap perusahaan Utama & Lisa (2018). Menurut Anisa et al., (2021) banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas.

Solvabilitas

Struktur modal yang diproksikan dalam rasio Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* adalah penggunaan aktiva atau dana dimana untuk menggunakannya perusahaan harus membayar biaya tetap Utama & Lisa (2018).

Likuiditas

Menurut Sari & Hidayat, (2017) likuiditas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio*. Apabila *current ratio* yang dimiliki perusahaan semakin tinggi maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi, membayar, serta melunasi kewajiban finansial jangka pendeknya.

Strategi Diversifikasi

Menurut Putranto, (2019) Strategi diversifikasi atau perluasan segmen usaha perusahaan merupakan faktor yang diyakini berkontribusi terhadap profitabilitas perusahaan sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Diversifikasi adalah bentuk pengembangan usaha dengan memperluas jumlah segmen bisnis atau geografis guna memperluas pangsa pasar yang ada.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar Chasanah (2019).

Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya tingkat risiko yang ada. Penggunaan hutang yang besar akan menyebabkan bunga yang harus dibayar menjadi lebih tinggi. Hal tersebut membuat resiko yang harus ditanggung perusahaan juga semakin tinggi dan mengakibatkan adanya biaya kebangkrutan sehingga akan berdampak negatif Dewi, et al (2015). Sejalan dengan penelitian Widyantari & Yadnya (2017) dan Isnaeni et al., (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan namun bertentangan dengan hasil penelitian Budiharjo (2022) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis pertama yang dapat diajukan adalah:

H1: Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek di saat jatuh tempo. Likuiditas mengacu pada posisi keuangan perusahaan secara keseluruhan, atau kemudahan membayar tagihan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi terhindar dari risiko kegagalan melunasi liabilitas jangka pendeknya Pitoyo & Lestari (2018). Sejalan dengan penelitian Putra & Lestari (2016) dan Iman et al. (2021) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis kedua yang dapat diajukan adalah:

H2: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Strategi Diversifikasi terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan menerapkan strategi diversifikasi untuk meningkatkan daya saing strategis dari seluruh perusahaannya. Ketika strategi diversifikasi meningkatkan daya saing strategis maka total nilai perusahaan akan meningkat. Alasan lain perusahaan melakukan diversifikasi adalah untuk memperoleh kekuatan pasar yang lebih besar dari para pesaingnya Sari (2017) Sejalan dengan penelitian Taurusianingsih (2018) dan Lukmawijaya & Kim (2015) membuktikan bahwa diversifikasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis ketiga yang dapat diajukan adalah:

H3: Strategi Diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran maka akan mempermudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi Riyanto (2015). Sejalan dengan penelitian Santoso & Susilowati (2020). membuktikan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis keempat yang dapat diajukan adalah:

H4: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Besarnya ukuran perusahaan maka semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan yang akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari pemanfaatan aktiva-aktiva tersebut. Disamping itu, hal tersebut akan mengurangi kepercayaan investor yang akan dapat menurunkan minat daya beli dan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan Aji & Atun, (2019). Sejalan dengan penelitian Nur (2019) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis kelima yang dapat diajukan adalah:

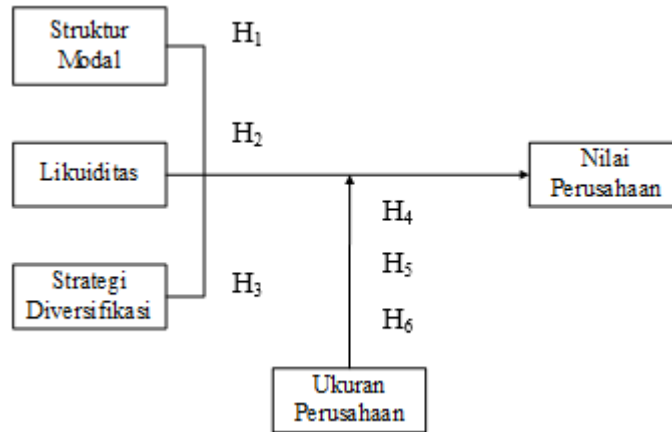
H5: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi hubungan Strategi Diversifikasi terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi strategi diversifikasi memberikan dampak untuk nilai perusahaan Mandagi et al., (2020). Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis keenam yang dapat diajukan adalah:

H6: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Strategi Diversifikasi terhadap Nilai Perusahaan

Gambar 1. Model Penelitian



Sumber: Data Penelitian (2022)

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menjelaskan adanya pengaruh dari suatu fenomena yang menjadi objek penelitian. Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode pengumpulan data dengan cara penelitian kepustakaan (*library research*) yaitu pengumpulan data yaitu pengumpulan data-data beberapa informasi yang diperoleh mengenai teori-teori yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Beberapa sumber data dan informasi yang digunakan dalam penelitian ini di peroleh dari buku, jurnal-jurnal, laporan penelitian terdahulu, laporan keuangan tahunan lengkap serta referensi pendukung lainnya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Penelitian ini akan menguji 3 (tiga) variabel independen, yaitu struktur modal, likuiditas dan strategi diversifikasi. Dan 1 (satu) variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan menggunakan variabel moderating yaitu ukuran perusahaan yang dirumuskan menjadi 6 hipotesis. Penelitian ini memilih secara subjek yaitu perusahaan industry konsumen primer yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2021 dan diolah dengan Program SPSS (*Statistic Program for Social Science*) versi 25.

Table 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan Lindenberg & Ross (1981)	$Tobin's Q = \frac{(MVS + Debt)}{TA}$	Rasio
Struktur Modal Dede et al., (2019)	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal} \times 100\%$	Rasio
Likuiditas Dede et al., (2019)	$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar} \times 100\%$	Rasio
Strategi Diversifikasi Bushman dkk. (2009)	$HHI = \sum_{i=1}^n p_i^2$	Rasio
Ukuran Perusahaan Niresh & Velnampy (2014)	SIZE= Ln (Total Asset)	Rasio

Table 2. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Penilaian	Jumlah
1	Perusahaan Industri Barang Konsumen Primer yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan laporan keuangan dan memiliki laporan tahunan lengkap dan menyajikan akun yang dibutuhkan untuk melakukan perhitungan variabel dalam penelitian untuk periode 2018-2021.	44
2	Perusahaan Industri Barang Konsumen Primer yang tidak menjual sahamnya kepada publik (tanggal IPO) pada 10 hari setelah tanggal publikasi laporan tahunan 2018 yaitu awal tahun 2019.	(24)
Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sample		20
Tahun pengamatan		4
Jumlah sample penelitian		80

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Maksimum	Minimum	Jumlah Sampel (N)
DER	0.1217	3.4127	80
CR	0.6141	13.3091	80
HHI	0.2621	1.0000	80
SIZE	26.9614	32.4023	80
Tobin'S Q	0.4109	13.6715	80

Sumber: Hasil output dari SPSS IBM 25

Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas menunjukkan N = 80 yang berarti bahwa pada penelitian ini terdapat 80 data yang digunakan yang berasal dari sampel perusahaan penelitian yang berjumlah 20 perusahaan sektor industri konsumen primer. Variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar 12,17% yang terdapat pada perusahaan PT. Campina Ice Cream Industri Tbk (CAMP) tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa struktur pemodalannya yang digunakan CAMP lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan dengan hutang. Nilai maksimum DER sebesar 341,27% berarti bahwa perusahaan memiliki nilai tertinggi 341,27% yang terdapat pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2021 menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk kebutuhan pendanaan aktivitas.

Likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 61,41% terdapat pada PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2021 yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah hutang lancarnya lebih banyak daripada aktiva lancarnya sehingga kas menganggur pada perusahaan tersebut lebih sedikit. Nilai tertinggi CR terdapat pada PT. Campina Ice Cream Industri Tbk (CAMP), hal ini menunjukkan bahwa CAMP memiliki aktiva lancar yang cukup tinggi dibandingkan dengan hutang lancarnya sehingga banyak kas yang menganggur pada perusahaan tersebut. Strategi Diversifikasi (HHI) memiliki nilai minimum sebesar 0,2621 atau 26,21% yang berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki segmen penjualan lebih dari satu dan nilai tertinggi sebesar 100% yang terdapat pada salah satunya adalah PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki segmen tunggal. Variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderating diketahui nilai terendah (min) sebesar 2.696,14%. Sementara itu, nilai tertinggi (max) sebesar 3.240,23%.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

N	<i>Unstandardized Residual</i>	
	80	
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	1.27735554
	<i>Absolute</i>	.093
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	.093
	<i>Negative</i>	-.064
<i>Test Statistic</i>		.093
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.085c

Sumber: Hasil output dari SPSS IBM 25

Hasil uji normalitas pada tabel diatas, menunjukkan bahwa dengan menggunakan uji Kolmogorof-Smirnov dapat dilihat bahwa nilai probabilitas signifikansinya sebesar 0,85 dan nilai itu diatas $\alpha=0,05$. Hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa data dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolineritas

Variabel	VIF	Keterangan
DER	2.365	Tidak terjadi multikolineritas
CR	2.260	Tidak terjadi multikolineritas
HHI	1.071	Tidak terjadi multikolineritas
SIZE	1.079	Tidak terjadi multikolineritas

Sumber: Hasil output dari SPSS IBM 25

Berdasarkan hasil pengujian multikolineritas dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa nilai VIF pada DER, CR, HHI dan SIZE lebih kecil dari nilai 10, sehingga dapat disimpulkan pada bahwa dalam model regresi tidak terdapat multikolineritas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	-1.635	4.048	-.404	.687
DER (X1)	.511	.659	.775	.441
CR (X2)	-.367	.245	-.497	.139
HHI (X3)	.984	.857	1.149	.254
SIZE (Z)	.027	.142	.192	.848

Sumber: Hasil output dari SPSS IBM 25

Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Park diperoleh hasil seluruh variabel independen tidak menunjukkan hasil yang signifikan atau dibawah 0,05 terhadap regresi nilai logaritma natural dari residual kuadrat sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas pada data.

Tabel 7. Hasil Uji F

ANOVA ^a				
Model	Sum of Squares	df	F	Sig.
Regression	44.031	6	5.241	.000 ^b
Residual	102.214	73		
Total	146.244	79		

a. Dependent Variable: TOBINSQ
b. Predictors: (Constant), HHI_SIZE, DER_SIZE, CR_SIZE, HHI, DER, CR

Sumber: Hasil output dari SPSS IBM 25

Dari uji ANOVA (uji F) berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat diketahui nilai F hitung lebih besar dari F tabel yaitu sebesar $5.241 > 2,72$ dengan probabilitas kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 atau signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yaitu model regresi layak digunakan. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa DER, CR, HHI dan SIZE secara simultan berpengaruh terhadap Tobin's Q.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel	Adjusted R Square	Kesimpulan
Tobin's Q	0,244	Rendah

Sumber: Hasil output dari SPSS IBM 25

Hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai R² pada variabel DER, CR, HHI dan SIZE terhadap Tobin's Q (Nilai Perusahaan) sebesar 0,244 atau sama dengan 24,40%. Hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjabarkan atau menjelaskan variabel dependen masih terbatas. Sedangkan nilai sisanya sebesar 75,60 % ($100\% - 24,40\%$) dijelaskan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diungkapkan dalam penelitian ini.

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Sig.
DER	-14.062	5.230	-2.689	2.689
CR	-9.568	2.225	-4.301	4.301
HHI	34.155	9.097	3.754	3.754
DER_SIZE	.477	.172	2.770	2.770
CR_SIZE	.328	.076	4.309	4.309
HHI_SIZE	-1.139	.303	-3.758	3.758

Sumber: Hasil output dari SPSS IBM 25

Hasil dari Uji Moderasi Analisis Regresi

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + \beta_6 X_3 Z + e$$
$$Y = 1.480 - 14.062 (X_1) - 9.568 (X_2) + 34.155 (X_3) + 0,477(X_1 * Z) + 0,328(X_2 * Z) - 1.139 (X_3 * Z) + e$$

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan statistik pada uji t memperoleh hasil pada variabel DER memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,009. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yaitu struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Jika dilihat nilai t hitung yang bertanda negatif menunjukkan bahwa arah hubungan atau pengaruh yang diberikan adalah berpengaruh negatif. Semakin tinggi perusahaan dalam melakukan penambahan kewajiban maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Hasil negatif ini memandang bahwa apabila struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan kewajiban akan menurunkan nilai perusahaan. Setiap penambahan hutang ini dapat menurunkan harga saham serta berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Santoso & Susilowati (2020) dan Isnaeni et al., (2021) yang menyatakan kualitas struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pada variabel CR probabilitas yang didapatkan sebesar 0,000 lebih rendah dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yaitu likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Jika dilihat nilai t hitung yang bertanda negatif menunjukkan bahwa arah hubungan atau pengaruh yang diberikan adalah berpengaruh negatif. Semakin banyak kas perusahaan yang menganggur maka perusahaan tidak memanfaatkan peluang dengan baik untuk mendapatkan keuntungan sehingga akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Masalah likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Penempatan dana yang terlalu besar pada sisi aktiva memiliki dua efek yang sangat berlainan. Di satu sisi, likuiditas perusahaan semakin baik. Namun di sisi lain, perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan, dicadangkan untuk memenuhi likuiditas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Saputri & Giovanni (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan statistik pada uji t memperoleh hasil pada variabel HHI memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yaitu strategi diversifikasi (HHI) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Perusahaan yang memiliki segmen penjualan lebih dari satu lebih banyak mendapatkan keuntungan dibandingkan dengan perusahaan segmen tunggal sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Strategi diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan industri barang konsumen primer memiliki pengaruh dalam perannya meningkatkan upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Ini berarti semakin banyak segmen usaha yang dibangun perusahaan dalam arti bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi rendah berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Taurusianingsih (2018) dan Lukmawijaya & Kim (2015) menyatakan bahwa diversifikasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian serupa dilakukan oleh Choiriah (2019) yang membuktikan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pada interaksi variabel Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan yang diproksikan dalam DER_SIZE memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,007. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yaitu Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan leluasa dalam mengelola dana pada perusahaan tersebut dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil. Hal ini dapat menyebabkan pembengkakan biaya bunga cukup tinggi dan akan beresiko pada perusahaan karena apabila keputusan manajemen tidak dilakukan dengan baik yang berdampak kebangkrutan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Santoso & Susilowati (2020) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan statistik pada uji t memperoleh hasil pada variabel interaksi antara CR_SIZE memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yaitu Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Ukuran perusahaan yang besar membuat pihak manajemen memiliki keleluasaan dalam mengelola asetnya, keleluasaan tersebut berbanding lurus dengan keputusan manajemen dalam mengelola aset dan hutang lancarnya. Dengan besarnya jumlah aset perusahaan yang tidak dimanfaatkan secara tepat secara langsung berpengaruh terhadap likuiditas dan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nur (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian serupa dilakukan oleh Aji & Atun, (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan statistik pada uji t memperoleh hasil pada variabel interaksi antara HHI_SIZE memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yaitu Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Strategi Diversifikasi terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Perusahaan besar yang tidak memiliki strategi diversifikasi akan menjadi menjadi sinyal negatif bagi investor karena keuntungan yang dihasilkan perusahaan lebih sedikit. Kondisi *size* perusahaan yang diteliti pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 kemungkinan karena adanya pandemi Covid-19 sehingga memiliki pengaruh apabila perusahaan tidak memiliki strategi diversifikasi, perusahaan memiliki penurunan pendapatan pada penjualan tertentu, apabila tidak memiliki segmen lain maka perusahaan juga tidak dapat menutup kerugian di segmen tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan Mandagi et al., (2020) bahwa perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan dan pembahasan yang telah dijabarkan, maka hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Strategi Diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. (5) Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (6) Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang cenderung menggunakan hutang dibandingkan dengan ekuitas pada struktur

modal akan menyebabkan biaya-biaya yang ditanggung perusahaan berupa bunga lebih tinggi sehingga dapat menyebabkan kebangkrutan dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa jumlah kas menganggur perusahaan cukup banyak yang tidak dimanfaatkan untuk operasional perusahaan sehingga tingkat keuntungan perusahaan tidak optimal dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Investor memandang perusahaan yang memiliki segmen penjualan lebih dari 1 (satu) akan lebih menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan segmen tunggal, hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki lini beberapa penjualan lebih banyak mendapatkan keuntungan. Perusahaan besar cenderung lebih leluasa dalam mengelola dana perusahaan berdasarkan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, A. (2015). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2009-2012. *TrAC - Trends in Analytical Chemistry*, 15(7), 251–256.
- Ahmad, A., & Agustin, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(September), 1–20.
- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(3), 222–234.
- Amanda, A. R., & Atiningsih, S. (2019). Pengaruh Strategi Diversifikasi, Intellectual Capital, Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Stability: Journal of Management and Business*, 2(2), 61–71.
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335.
- Budiharjo, R. (2022). The Effect of Liquidity on Firm Value with Profitability as Moderating Variable. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 05(12), 27–33.
- Chasanah, A. N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47.
- Choiriah, S. (2019). *Diversification , Intellectual Capital and Business Risk on Company Value (For Companies Registered in LQ 45)*. 9771, 202–210.
- Dede, S. D., Ratnawaty, M., & Isnury, H. S. (2019). Manajemen Keuangan. *Edisi Kedua*, 1–100.
- Dewi, U. (2016). Analisis Pengaruh Tingkat Likuiditas Terhadap Efisiensi Dan Kebutuhan Modal Kerja Pada Pt Industri Telekomunikasi Indonesia (Persero). *Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship*, Vol. 10(No. 2), Hal. 92.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531–534.
- Isnaeni, W. A., Santoso, S. B., Rachmawati, E., Eko, S., Santoso, B., Purwokerto, M., Perusahaan, P., Dan, P., Modal, S., & Tengah, J. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. 1(1).
- Lestari, D. (2015). *Jurnal Akuntansi Jurnal Akuntansi*. *Badruzaman JAJANG*, 12(1), 29–57.
- Lukmawijaya, A., & Kim, S. S. (2015). Bank Diversification Effects on Bank Performance and Risk Profile of Bank in Indonesia. In *DeReMa (Development Research of Management) Jurnal Manajemen* (Vol. 10, Issue 1, pp. 74–84).
- Mandagi, Y. G. D. M., Sariguna, P., & Lina, S. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

- Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 224.
- Niresh, J. A., & Velampy, T. (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms and Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9(4), 57–64.
- Nur, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(1), 58–76.
- Pitoyo & Lestari. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 3(2), 219.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Putranto, P. (2019). Pengaruh Strategi Diversifikasi, Leverage, dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Food & Beverage. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 4(2), 185–198.
- Santoso, A., & Susilowati, T. (2020). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Adbis: Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 13(2), 156.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence : Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108.
- Sari & Hidayat, S. W. & I. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(6), 1–18.
- Sari, P. N. (2017). Pengaruh Diversifikasi Terhadap Pertumbuhan dan Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3(4), 56–73.
- Sukmayanti, N. N. T. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1).
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, X(2), 65–85.
- Taurusianingsih, D. N. (2018). Mampukah Diversifikasi Aset Meningkatkan Nilai Pasar Bank? *Al-Masraf*.
- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia, 6(12), 6383–6409.
- Zahra, R., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372.