

ANALYSIS OF EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, LIQUIDITY, PROFITABILITY, TOTAL ASSETS TURNOVER AND FIRM SIZE TO THE VALUE OF COMPANIES WITH NET SALES AS A MODERATING VARIABLE

(Empirical Study on Food And Beverages Companies Listed In Indonesia Stock Exchange 2012-2016 Period)

Doni Fatah¹⁾, Dheasey Amboningtyas, S.E., M.M.²⁾, Azis Fathoni, S.E., M.M.³⁾

¹⁾ Mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

²⁾³⁾ Dosen Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris dan menganalisis pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* dan *Firm Size* terhadap nilai perusahaan dengan *Net Sales* sebagai variabel *moderating* (studi empiris pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016) secara simultan maupun parsial, serta untuk menganalisis dan menguji *Net Sales* sebagai variabel *moderating* apakah merupakan *Pure Moderator* dalam hubungan antara Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* maupun *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh 19 perusahaan sampel yang menjadi objek penelitian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS dimana data diuji dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R^2), uji F dan uji t pada level signifikan 5% (0,05), serta pengujian MRA (*Moderating Regression Analyze*). Selain itu data di analisis dengan statistik deskriptif dan terdapat juga uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Firm Size* (SIZE), sementara Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen, serta digunakannya *Net Sales* (NET SALES) sebagai variabel *moderating*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* dan *Firm Size* bersama-sama secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian MRA (*Moderating Regression Analyze*) menunjukkan *Net Sales* dalam hubungan antara Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* maupun *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*.

Kata kunci: *Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Total Assets Turnover (TATO), Firm Size (SIZE), Price to Book Value (PBV), Net Sales (NET SALES).*

ABSTRACTION

This study aims to find empirical evidence and analyze the influence of Capital Structure, Liquidity, Profitability, Total Assets Turnover and Firm Size on company value with Net Sales as a moderating variable (empirical study on food and beverages companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2012- 2016) simultaneously or partially, and to analyze and test Net Sales as a moderating variable whether it is a Pure Moderator in the relationship between Capital Structure, Liquidity, Profitability, Total Assets Turnover or Firm Size on Corporate Value. Sampling method used is purposive sampling method and obtained 19 sample company which become object of research. The analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis using SPSS where data is tested by using coefficient of determination test (R^2), F test and t test at 5% significant level (0,05), and MRA (Moderating Regression Analyze). In addition, the data were analyzed with descriptive statistics and there were also classical assumption tests consisting of normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test. The independent variables used in this research are Capital Structure (DER), Liquidity (CR), Profitability (ROE), Total Assets Turnover (TATO) and Firm Size (SIZE), while Corporate Value (PBV) as dependent variable, and Net use Sales (NET SALES) as a moderating variable. The test results show that Capital Structure, Liquidity, Profitability, Total Assets Turnover and Firm Size together simultaneously have a significant effect on Corporate Value. Partially Capital Structure has no significant effect on Corporate Value, while Liquidity, Profitability, Total Assets Turnover and Firm Size have significant effect to company value. The result of MRA (Moderating Regression Analyze) test shows Net Sales in relation between Capital Structure, Liquidity, Profitability, Total Assets Turnover and Firm Size to Company Value instead of Pure Moderator.

Keywords: *Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Total Assets Turnover (TATO), Firm Size (SIZE), Price to Book Value (PBV), Net Sales (NET SALES).*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Sejak awal perusahaan didirikan, para pimpinan sudah menetapkan maksud dan tujuan yang akan dicapai oleh perusahaan. Tujuan pokok yang ingin dicapai perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang berarti dengan meningkatnya nilai saham perusahaan turut ikut meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan maksimalnya nilai perusahaan maka semakin baik kinerja keuangan pada perusahaan tersebut dan semakin mudah menarik investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Suharli, 2006). Untuk dapat mengetahui kinerja perusahaan, diperlukan media yang tepat yaitu laporan keuangan. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan, dimana hasil analisis tersebut dapat digunakan oleh para pihak yang berkepentingan untuk membuat keputusan.

Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan berdasarkan skor interpretasi tersebut, perusahaan membutuhkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam aktivitasnya. Perolehan struktur modal, likuiditas, profitabilitas, *total assets turnover* dan *firm size* serta dengan adanya penjualan bersih (*net sales*) dalam proses aktivitas kinerja perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Faktor tersebut akan digunakan untuk menjalankan segala kegiatan yang berhubungan dengan perusahaan. Dengan adanya perhitungan dan analisis rasio keuangan perusahaan dapat digunakan untuk menganalisa baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan suatu periode ke periode berikutnya, serta dapat dijadikan acuan oleh manajemen perusahaan untuk memperbaiki atau meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pertimbangan dalam menentukan obyek penelitian ini karena perusahaan *food and beverages* merupakan salah satu perusahaan yang tergolong mampu bertahan pada masa-masa persaingan global dan tidak terpengaruh oleh pergerakan situasi ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum. Kelancaran produk perusahaan makanan dan minuman akan tetap terjamin karena hasil produknya merupakan kebutuhan pokok masyarakat yang cenderung lebih stabil produksinya dibandingkan dengan industri lain, serta dengan adanya sikap manusia yang konsumtif sehingga dibutuhkan oleh banyak pihak dan masyarakat tetap membutuhkan produk makanan dan minuman.

Setelah melihat penelitian-penelitian terdahulu dari beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian menunjukkan *research gap* yang

tidak konsisten (inkonsistensi) dalam hasil penelitian yang masih menunjukkan hasil yang beragam, maka untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat dan terbaru peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut kembali pada perusahaan industri barang konsumsi makanan dan minuman (*food and beverages*) yang *go public* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan data yang sesuai dengan kondisi saat ini. Dalam penelitian ini dilakukan pengembangan baik dari variabel yang diteliti maupun perusahaan serta tahun penelitian.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

- Apakah struktur modal, likuiditas, profitabilitas, *total assets turnover* maupun *firm size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
- Apakah struktur modal, likuiditas, profitabilitas, *total assets turnover* dan *firm size* bersama-sama secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
- Apakah *net sales* sebagai variabel *moderating* merupakan *pure moderator* dalam hubungan antara struktur modal, likuiditas, profitabilitas, *total assets turnover* maupun *firm size* terhadap nilai perusahaan ?

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan memahami serta menganalisis apakah struktur modal, likuiditas, profitabilitas, *total assets turnover* maupun *firm size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan memahami serta menganalisis apakah struktur modal, likuiditas, profitabilitas, *total assets turnover* dan *firm size* bersama-sama secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan memahami serta menganalisis apakah *net sales* sebagai variabel *moderating* merupakan *pure moderator* dalam hubungan antara struktur modal, likuiditas, profitabilitas, *total assets turnover* maupun *firm size* terhadap nilai perusahaan.

TELAAH PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2002). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Pendapat yang sama dikemukakan oleh Soliha

(2002) dalam Novia (2013) bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksi dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011), *Price to Book Value* (PBV) merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. *Price to Book Value* digunakan sebagai proksi karena keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Nilai buku (*Book Value*) dan *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut (Weston dan Brigham, 1998):

$$BV = \frac{\text{Ekuitas Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

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

Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan (Kusumajaya, 2011 dalam Dinda, 2017). Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio total hutang terhadap ekuitas, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri. Rumus DER sebagai berikut (Horne dan John, 2010 dalam Dinda, 2017):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Likuiditas

Menurut Gitman & Zutter (2012) dalam Rinny (2016) likuiditas perusahaan diukur berdasarkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban atau melunasi hutang jangka pendeknya ketika jatuh tempo tepat pada waktunya atau pada saat ditagih yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas mengacu pada kesanggupan perusahaan untuk melunasi keseluruhan posisi keuangan kelonggaran atau kemampuan lebih untuk membayar tagihan-tagihannya. Salah satu dari rasio likuiditas yang paling umum dan sering digunakan adalah rasio lancar (James dan John, 2012 dalam Ratih, 2017). Dalam penelitian ini, menggunakan *Current Ratio* sebagai proksi dari likuiditas. *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana akitva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Rumus *Current Ratio* (CR) sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasional perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2010), *Return On Equity* (ROE) adalah hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri untuk mengukur laba bersih (*net income*) sesudah pajak dibandingkan dengan modal sendiri. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Total Assets Turnover

Menurut Sartono (1994) dalam Kristina (2015) perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Kinerja perusahaan yang semakin baik mencerminkan dampak pada harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan harga saham yang tinggi yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Firm Size

Firm Size (ukuran perusahaan) merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan mengindikasikan bahwa besar pula harta yang dimiliki perusahaan dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar maka akan menggunakan sumber daya yang ada semaksimal mungkin untuk menghasilkan keuntungan usaha dan perusahaan dengan aset yang kecil tentunya juga menghasilkan keuntungan sesuai dengan aset yang dimilikinya yang relatif kecil (Rifai, Afriati dan Magdalena, 2013 dalam Rinny, 2016). Proksi ukuran perusahaan menggunakan total aset seperti dalam penelitian Putri, Safitri dan Wijaya (2014) dalam Rinny (2016) yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan (size)} = \text{Ln}(\text{total aset})$$

Net Sales

Penjualan bersih (*net sales*) merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. *Net Sales* atau penjualan bersih merupakan total pendapatan penjualan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam suatu periode dikurangi faktor-faktor pengurang seperti retur penjualan, komisi, dan diskon. Peningkatan penjualan harus diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan (Weston dan Brigham, 1998). Angka penjualan yang tinggi mempengaruhi keuntungan yang diperoleh

perusahaan. Dengan penjualan yang meningkat akan memberikan peluang bagi perusahaan dalam peningkatan laba perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh para investor juga akan meningkat, hal ini berpengaruh terhadap minat investor dalam menanamkan saham pada perusahaan yang juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penjualan bersih (*net sales*) dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Sales} = \text{Ln}(\text{net sales})$$

Pengembangan Hipotesis Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang digunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka risiko yang ditanggung perusahaan akan semakin besar. Hal tersebut akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Nasehah, 2012 dalam Novia, 2013). Penggunaan pendanaan hutang dapat meningkatkan risiko atas kebangkrutan perusahaan. Namun hal tersebut akan memaksa manajer untuk bekerja lebih efisien sehingga kebangkrutan tidak terjadi. Sehingga peningkatan jumlah hutang merupakan sinyal bagi investor yang juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₁: Struktur Modal (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya sebagai alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerja perusahaan. *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu analisis yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan mengindikasikan pertumbuhan suatu perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya yang juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Nur Aidha Rachman, 2016).

H₂: Likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar

return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu analisis yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan harga saham pun akan menjadi meningkat kemudian nilai perusahaan pun akan menjadi tinggi.

H₃: Profitabilitas (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pengaruh Total Assets Turnover (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Alokasi aset merupakan salah satu faktor yang menentukan besarnya tingkat pengembalian dari portofolio. Alokasi aset ini merupakan faktor sangat penting dalam investasi, karena secara praktis mendidik investasi dalam jangka panjang, untuk menetapkan risiko yang dapat ditolerir oleh investor sepanjang waktu dan untuk menghilangkan perubahan keputusan investasi yang didasarkan perubahan kondisi keuangan (Manurung, 2012 dalam Dwi Astutik, 2017). Perputaran aset yang cepat dalam kurun waktu tertentu, hal ini merupakan *signal* positif bagi pasar, karena cerminan dari efektifitas perusahaan dalam mengelola aset. Perusahaan dalam kondisi seperti ini, akan menarik bagi calon investor untuk bergabung menanamkan dananya. Kondisi ini dapat mendorong harga saham, yang kemudian nilai perusahaan dapat meningkat.

H₄: Total Assets Turnover (TATO) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pengaruh Firm Size (SIZE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Perusahaan dengan skala ukuran yang besar, maka akan berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan pun akan tinggi. Perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap lebih mampu memberikan tingkat pengembalian investasi sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan (*firm size*) dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan.

H₅: Firm Size (SIZE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pengaruh Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), Total Assets Turnover (TATO) dan Firm Size (SIZE) secara bersama-sama Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dapat menentukan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaannya. Pertimbangan faktor-faktor yang mempengaruhinya, yaitu struktur modal, likuiditas, profitabilitas, *total assets turnover* dan *firm size*. Dimana kelima faktor tersebut merupakan faktor dominan yang digunakan dalam menentukan nilai perusahaan. Adanya faktor-faktor tersebut menjadi hal yang penting bagi perusahaan sebagai dasar pertimbangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan maka semakin baik juga operasi perusahaan tersebut. Dengan demikian dalam penelitian ini terdapat lima faktor yaitu struktur modal, likuiditas, profitabilitas, *total assets turnover* dan *firm size* yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₆: Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), Total Assets Turnover (TATO) dan Firm Size (SIZE) bersama-sama secara simultan berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pengaruh Net Sales sebagai variabel moderating dalam hubungan antara Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Perusahaan dengan *net sales* yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya organisasi (modal) yang semakin besar. Apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pertumbuhan *net sales*, dan dana dari sumber *intern* sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik hutang maupun mengeluarkan saham baru. Penggunaan pendanaan hutang dapat meningkatkan risiko atas kebangkrutan perusahaan. Namun hal tersebut akan memaksa manajer untuk bekerja lebih efisien sehingga kebangkrutan tidak terjadi. Sehingga dengan adanya peningkatan struktur modal dengan penggunaan pendanaan hutang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan keberadaan *net sales* memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut juga akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan demikian *Net Sales* mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

H₇: Net Sales sebagai variabel moderating merupakan pure moderator dalam hubungan antara Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pengaruh Net Sales sebagai variabel moderating dalam hubungan antara Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pertumbuhan perusahaan dari *net sales* cenderung mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi. Likuiditas menunjukkan posisi uang ataupun kas suatu perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo tepat pada waktunya, kemampuan untuk memenuhi kewajiban membayar hutang tepat waktu. *Current Ratio* (CR) atau rasio lancar yang merupakan proksi dari likuiditas dalam penelitian ini sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. Semakin tinggi rasio ini berarti terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditor. Semakin likuid perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor dalam memberikan dananya yang juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan keberadaan *net sales* memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian *Net Sales* mampu memoderasi pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

H₈: Net Sales sebagai variabel moderating merupakan pure moderator dalam hubungan antara Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pengaruh Net Sales sebagai variabel moderating dalam hubungan antara Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Net Sales merupakan salah satu faktor yang memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya *net sales* merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Hal tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu memberikan *return* yang baik atas investasi yang dilakukan. Disamping itu peningkatan profitabilitas perusahaan dapat meningkatkan *Price to Book Value* yang merupakan proksi dari nilai perusahaan dalam penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *net sales* memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian *Net Sales* mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

H₉: Net Sales sebagai variabel moderating merupakan pure moderator dalam hubungan antara Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pengaruh Net Sales sebagai variabel moderating dalam hubungan antara Total Assets Turnover (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dengan adanya volume *net sales* yang meningkat akan memperkuat kecepatan perputaran total aktiva dalam satu periode tertentu terhadap peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaan dan kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan merupakan nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. *Total Assets Turnover* (TATO) menggambarkan rasio perputaran aktiva yang diukur dari volume *net sales*. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan *net sales*. Dengan kata lain jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume *net sales* apabila *assets turn overnya* ditingkatkan atau diperbesar. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa depan. Dengan demikian *Net Sales* mampu memoderasi pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

H₁₀: *Net Sales* sebagai variabel moderating merupakan pure moderator dalam hubungan antara *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pengaruh *Net Sales* sebagai variabel moderating dalam hubungan antara *Firm Size* (SIZE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Rata-rata total penjualan bersih (*net sales*) untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun dapat menunjukkan ukuran dari sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva yang dimilikinya. Dengan besarnya *net sales* pada perusahaan maka keuntungan yang didapatkan akan tinggi yang dapat memperkuat pengaruh ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan terhadap nilai dari perusahaan pula. Perusahaan yang meningkatkan ukuran perusahaannya, maka harga saham menjadi naik dan nilai perusahaan pun akan tinggi. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar dianggap lebih mampu memberikan tingkat pengembalian investasi sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian investor terhadap perusahaan tersebut. Dengan demikian *Net Sales* mampu memoderasi pengaruh *Firm Size* (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

H₁₁: *Net Sales* sebagai variabel moderating merupakan pure moderator dalam hubungan antara *Firm Size* (SIZE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel endogen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksi dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal yang diproksi dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), Likuiditas yang diproksi dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), Profitabilitas yang diproksi dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Firm Size* (SIZE). Variabel moderating dalam penelitian ini adalah *Net Sales* yang diproksi dengan menggunakan penjualan bersih dari perusahaan.

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah data keuangan 21 perusahaan *food and beverages* (perusahaan makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016.

Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Dalam metode ini, pengambilan sampel didasarkan pada beberapa kriteria tertentu agar mendapatkan sampel yang tepat. Proses pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan kriteria sebagai berikut:

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang bergerak di sektor industri makanan dan minuman (<i>food and beverages</i>) yang sudah <i>go public</i> dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016	21
Perusahaan yang bergerak di sektor industri makanan dan minuman (<i>food and beverages</i>) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak mempunyai keberlangsungan usaha (<i>going concern</i>), pindah sektor, maupun <i>delisting</i> selama periode tahun 2012-2016	(2)
Perusahaan yang bergerak di sektor industri makanan dan minuman (<i>food and beverages</i>) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyajikan laporan keuangan tahunan audit secara rutin, konsisten, dan lengkap menyesuaikan dengan kebutuhan variabel peneliti selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2012-2016	19
Jumlah Sampel Penelitian	19

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id, data diolah (2017)

Berdasarkan kriteria yang telah dijelaskan tersebut, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan makanan dan minuman (*food and beverages*) yang memenuhi kriteria pengambilan sampel.

Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder (*secondary data*) atau data tidak langsung, data yang tidak diperoleh secara langsung dari institusi yang bersangkutan. Data tersebut yaitu berupa laporan keuangan masing-masing perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian dari tahun 2012-2016. Sumber data sekunder mengenai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), sedangkan data berupa laporan keuangan diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange* (IDX) / Bursa Efek Indonesia (BEI) <http://www.idx.co.id>, pada periode

tahun 2012-2016 dan melalui akses internet pada masing-masing *website* perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara Metode Kepustakaan atau Metode Studi Pustaka dan Metode Dokumentasi, penggunaan laporan keuangan perusahaan sampel yang bergerak di sektor makanan dan minuman (*food and beverages*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016.

Metode Analisis Data

Data diuji menggunakan analisis data statistik yang diolah dengan menggunakan *software* komputer yaitu SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 20.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Statistik Deskriptif

Hasil Analisis Statistik Deskriptif Data

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 = STRUKTUR MODAL (DER)	95	,18	3,03	1,1520	,56796
X2 = LIKUIDITAS (CR)	95	51,39	760,39	184,9199	118,08017
X3 = PROFITABILITAS (ROE)	95	-25,49	143,53	18,3219	26,46425
X4 = TOTAL ASSETS TURNOVER (TATO)	95	,25	2,89	1,2816	,57015
X5 = FIRM SIZE (SIZE)	95	26,04	32,15	28,5981	1,49984
Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)	95	,26	48,67	5,0805	8,72565
Z = NET SALES (NET SALES)	95	26,18	31,83	28,7374	1,43802
Valid N (listwise)	95				

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Residual

Hasil Uji One Kolmogorov-Smirnov Z

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	3,29474870
Most Extreme Differences	Absolute	,116
	Positive	,116
	Negative	-,075
Kolmogorov-Smirnov Z		1,135
Asymp. Sig. (2-tailed)		,152

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

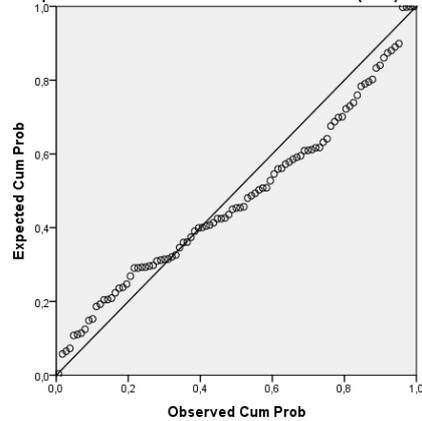
Metode pengambilan keputusan untuk uji normalitas data yaitu jika Signifikansi (Asymp.sig) > 0,05 maka data residual berdistribusi normal dan jika Signifikansi (Asymp.sig) < 0,05 maka data residual tidak berdistribusi normal. Pada output dapat diketahui bahwa nilai Z hitung sebesar 1,135 dengan data residual nilai Asymp.sig (2-tailed) taraf signifikansi sebesar 0,152. Karena Signifikansi lebih besar dari 0,05 jadi dapat dinyatakan data residual

berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Uji Normal Probability Plots

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)



Dasar pengambilan keputusan untuk mendeteksi kenormalan adalah jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal, maka residual terdistribusi normal. Sedangkan jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah diagonal, maka residual tidak terdistribusi normal. Pada output di atas dapat diketahui bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka data residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	21,042	7,675		2,742	,007		
1 X1 = STRUKTUR MODAL (DER)	,404	,865	,026	,468	,641	,506	1,977
X2 = LIKUIDITAS (CR)	-,008	,004	-,114	2,058	,042	,519	1,925
X3 = PROFITABILITAS (ROE)	,301	,014	,914	21,653	,000	,900	1,112
X4 = TOTAL ASSETS TURNOVER (TATO)	-1,929	,719	-,126	2,684	,009	,726	1,377
X5 = FIRM SIZE (SIZE)	-,626	,252	-,108	2,486	,015	,854	1,171

a. Dependent Variable: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Metode pengambilan keputusan yaitu jika Tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Dari tabel Coefficients dapat diketahui bahwa nilai Tolerance dari kelima variabel independen lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas Hasil Uji Glejser

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	8,404	5,000		1,681	,096
X1 = STRUKTUR MODAL (DER)	-,050	,563	-,012	-,088	,930
X2 = LIKUIDITAS (CR)	-,005	,003	-,268	1,996	,049
X3 = PROFITABILITAS (ROE)	,023	,009	,254	2,494	,014
X4 = TOTAL ASSETS TURNOVER (TATO)	,159	,468	,038	,339	,735
X5 = FIRM SIZE (SIZE)	-,199	,164	-,127	1,211	,229

a. Dependent Variable: RES2

Berdasarkan output di atas diketahui dan dapat diambil kesimpulan bahwa:

- Nilai signifikansi variabel Struktur Modal (X1) sebesar 0,930 > 0,05, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel Struktur Modal (X1).
- Nilai signifikansi variabel Likuiditas (X2) sebesar 0,049 < 0,05, artinya terjadi heteroskedastisitas pada variabel Likuiditas (X2).
- Nilai signifikansi variabel Profitabilitas (X3) sebesar 0,014 < 0,05, artinya terjadi heteroskedastisitas pada variabel Profitabilitas (X3).
- Nilai signifikansi variabel *Total Assets Turnover* (X4) sebesar 0,735 > 0,05, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel *Total Assets Turnover* (X4).
- Nilai signifikansi variabel *Firm Size* (X5) sebesar 0,229 > 0,05, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel *Firm Size* (X5).

Uji Autokorelasi Nilai Durbin-Watson (DW test) Hasil Regresi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,926 ^a	,857	,849	3,38603	1,746

a. Predictors: (Constant), X5 = FIRM SIZE (SIZE), X3 = PROFITABILITAS (ROE), X2 = LIKUIDITAS (CR), X4 = TOTAL ASSETS TURNOVER (TATO), X1 = STRUKTUR MODAL (DER)

b. Dependent Variable: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Berdasarkan output di atas, diketahui nilai DW 1,746, selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi Durbin-Watson 5% (0,05), dengan jumlah N=95 dan jumlah variabel independen 5 (K=5), dengan melihat pada tabel Durbin-Watson maka diperoleh nilai dL 1,5572 dan nilai dU 1,7781. Nilai DW 1,746 berada di antara nilai dL 1,5572 dan nilai dU 1,7781, sesuai dengan ketentuan dasar pengambilan keputusan Uji Durbin-Watson (DW test) maka hasil pengujian tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Analisis Regresi Hasil Regresi Linier Berganda Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	21,042	7,675		2,742	,007
X1 = STRUKTUR MODAL (DER)	,404	,865	,026	,468	,641
X2 = LIKUIDITAS (CR)	-,008	,004	-,114	2,058	,042
X3 = PROFITABILITAS (ROE)	,301	,014	,914	21,653	,000
X4 = TOTAL ASSETS TURNOVER (TATO)	1,929	,719	-,126	2,684	,009
X5 = FIRM SIZE (SIZE)	-,626	,252	-,108	2,486	,015

a. Dependent Variable: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

- a. Angka konstan (a) dari *Unstandardized Coefficients* nilainya menunjukkan sebesar 21,042. Angka ini merupakan angka konstan yang mempunyai arti bahwa jika tidak ada Struktur Modal/DER (X1), Likuiditas/CR (X2), Profitabilitas/ROE (X3), *Total Assets Turnover*/TATO (X4) dan *Firm Size*/SIZE (X5) / nilainya adalah 0 maka nilai konsisten Nilai Perusahaan/PBV (Y) adalah positif sebesar 21,042.
- b. Angka koefisien regresi (b) β_1 nilainya menunjukkan sebesar 0,404. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Struktur Modal/DER (X1), maka Nilai Perusahaan/PBV (Y) akan meningkat sebesar 0,404 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai 0,404 (positif/+) dengan nilai signifikansi 0,641 > 0,05, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Struktur Modal/DER (X1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). Hasil ini membuktikan bahwa struktur modal yang tinggi tidak selalu menjadi *signal* bagi investor/calon investor. Perusahaan *food and beverages* ini tidak selalu menggunakan modal dari hutang untuk pendanaan aktiva perusahaan. **Dengan demikian H_1 ditolak.**
- c. Angka koefisien regresi (b) β_2 nilainya menunjukkan sebesar -0,008. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Likuiditas/CR (X2), maka Nilai Perusahaan/PBV (Y) akan menurun sebesar -0,008 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai -0,008 (negatif/-) dengan nilai signifikansi 0,042 < 0,05, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Likuiditas/CR (X2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). Likuiditas yang

tinggi apabila dilihat dari perspektif investor/calon investor justru dinilai perusahaan tidak mempunyai kemampuan untuk memutar modal kerjanya, sehingga kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit juga rendah. Kondisi ini kemudian berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **Dengan demikian H₂ diterima.**

d. Angka koefisien regresi (b) β_3 nilainya menunjukkan sebesar 0,301. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Profitabilitas/ROE (X₃), maka Nilai Perusahaan/PBV (Y) akan meningkat sebesar 0,301 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai 0,301 (positif/+) dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Profitabilitas/ROE (X₃) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). Kondisi ini diartikan oleh investor/calon investor bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik dengan dibuktikan profitabilitas yang tinggi. Kondisi ini berdampak pada meningkatnya permintaan atas saham-saham pada industri tersebut, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang juga meningkat. **Dengan demikian H₃ diterima.**

e. Angka koefisien regresi (b) β_4 nilainya menunjukkan sebesar -1,929. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Total Assets Turnover*/TATO (X₄), maka Nilai Perusahaan/PBV (Y) akan menurun sebesar -1,929 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai -1,929 (negatif/-) dengan nilai signifikansi $0,009 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Total Assets Turnover*/TATO (X₄) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). Investor/calon investor mempersepsikan bahwa komposisi aset (total aset) proporsinya didominasi *fixed assets* mendekati kondisi ekstrim. Kondisi ini menyebabkan *in efficiency* bagi perusahaan, yang kemudian berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **Dengan demikian H₄ diterima.**

f. Angka koefisien regresi (b) β_5 nilainya menunjukkan sebesar -0,626. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Firm Size*/SIZE (X₅), maka Nilai Perusahaan/PBV (Y) akan menurun sebesar -0,626 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai -0,626 (negatif/-) dengan nilai signifikansi $0,015 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Firm Size*/SIZE (X₅) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin besar aset maka mempengaruhi hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini akan berpengaruh pada keyakinan kreditor atas dana

yang ditanamkan ke dalam perusahaan yang dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Kondisi ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **Dengan demikian H₅ diterima.**

g. Maka persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = 21,042 + 0,404X_1 - 0,008X_2 + 0,301X_3 - 1,929X_4 - 0,626X_5 + e$$

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi

Hasil Analisis Koefisien Determinasi R²

(Adjusted R Square)

Pada Regresi Linier Berganda

(multiple regression analysis)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,926 ^a	,857	,849	3,38603

a. Predictors: (Constant), X₅ = FIRM SIZE (SIZE), X₃ = PROFITABILITAS (ROE), X₂ = LIKUIDITAS (CR), X₄ = TOTAL ASSETS TURNOVER (TATO), X₁ = STRUKTUR MODAL (DER)

Hasil analisis koefisien determinasi pada regresi linier berganda dengan nilai R² (*Adjusted R Square*) 0,849. Jadi sumbangan pengaruh dari variabel independen: Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* dan *Firm Size* secara bersama-sama terhadap variabel dependen: Nilai Perusahaan yaitu 84,9%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti. Dalam hal ini berarti bahwa variasi perubahan variabel dependen: Nilai Perusahaan dapat dijelaskan variabel independen: Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* dan *Firm Size* sebesar 84,9%, sedangkan sisanya 15,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6136,476	5	1227,295	107,045	,000 ^b
	Residual	1020,405	89	11,465		
	Total	7156,881	94			

a. Dependent Variable: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

b. Predictors: (Constant), X₅ = FIRM SIZE (SIZE), X₃ = PROFITABILITAS (ROE), X₂ = LIKUIDITAS (CR), X₄ = TOTAL ASSETS TURNOVER (TATO), X₁ = STRUKTUR MODAL (DER)

- Dari output menunjukkan hasil nilai F hitung adalah 107,045, F tabel dapat dicari pada tabel statistik pada signifikansi 0,05. Rumus mencari F tabel adalah (k ; n-k) dimana k adalah jumlah variabel independen (bebas) dan n adalah jumlah responden atau sampel penelitian. Data diatas menunjukkan bahwa k=5 dan n=95. Selanjutnya masukkan ke dalam rumus, maka menghasilkan angka (5 ; 95-5) = (5 ; 90). Di dapat F tabel adalah 2,32.
- Dapat diketahui bahwa F hitung (107,045) > F tabel (2,32) dengan signifikansi sebesar 0,000

lebih kecil dari 0,05 jadi H_0 ditolak dan H_a diterima.

3. Kesimpulan: Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* dan *Firm Size* bersama-sama secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. **Dengan demikian H_0 diterima.**
4. Perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dapat menentukan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaannya. Pertimbangan faktor-faktor yang mempengaruhinya, yaitu struktur modal, likuiditas, profitabilitas, *total assets turnover* dan *firm size*. Dimana kelima faktor tersebut merupakan faktor dominan dan penting yang digunakan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan maka semakin baik juga operasi perusahaan tersebut.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil Uji t

Model	t	Sig.
(Constant)	2,742	,007
X1 = STRUKTUR MODAL (DER)	,468	,641
X2 = LIKUIDITAS (CR)	-2,058	,042
X3 = PROFITABILITAS (ROE)	21,653	,000
X4 = TOTAL ASSETS TURNOVER (TATO)	-2,684	,009
X5 = FIRM SIZE (SIZE)	-2,486	,015

Rumus t tabel = (nilai signifikansi dibagi jumlah variabel independen ; jumlah responden dikurangi jumlah variabel independen dikurangi 1). Atau dituliskan dalam rumus:

$$t \text{ tabel} = (\alpha/5 ; n-k-1) = (0,05/5 ; 95-5-1) \\ = (0,01 ; 89) \\ \text{ditemukan nilai t tabel} = 2,36898$$

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh:

1. Variabel Struktur Modal/DER (X1)

Nilai t hitung sebesar $0,468 < t$ tabel $2,36898$ dan nilai signifikansi (Sig.) $0,641 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya Struktur Modal/DER (X1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

2. Variabel Likuiditas/CR (X2)

Nilai t hitung sebesar $-2,058 < t$ tabel $2,36898$ dan nilai signifikansi (Sig.) $0,042 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya Likuiditas/CR (X2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

3. Variabel Profitabilitas/ROE (X3)

Nilai t hitung sebesar $21,653 > t$ tabel $2,36898$ dan nilai signifikansi (Sig.) $0,000 < 0,05$. Maka

dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya Profitabilitas/ROE (X3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

4. Variabel Total Assets Turnover/TATO (X4)

Nilai t hitung sebesar $-2,684 < t$ tabel $2,36898$ dan nilai signifikansi (Sig.) $0,009 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya *Total Assets Turnover/TATO* (X4) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

5. Variabel Firm Size/SIZE (X5)

Nilai t hitung sebesar $-2,486 < t$ tabel $2,36898$ dan nilai signifikansi (Sig.) $0,015 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya *Firm Size/SIZE* (X5) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

Analisis Regresi Moderasi / Moderated Regression Analysis (MRA)

Ada beberapa cara untuk menguji regresi dengan variabel *moderating* dan salah satunya adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi yang merupakan aplikasi khusus regresi linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Untuk menguji keberadaan Z apakah benar sebagai *Pure Moderator*, *Quasi Moderator*, atau bukan variabel *moderator* sama sekali, dapat diamati dengan kriteria sebagai berikut:

- Pure Moderator*, apabila pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh Interaksi X^*Z pada output kedua, salah satunya signifikan. Hasilnya *Pure Moderator*.
- Quasi Moderator*, apabila pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh Interaksi X^*Z pada output kedua-duanya signifikan.
- Bukan Moderator, apabila pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh Interaksi X^*Z pada output kedua, tidak ada satupun yang signifikan.

Uji Regresi Moderasi Tahap 1

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error			
(Constant)	29,963	44,841		-,668	,506
X1 = STRUKTUR MODAL (DER)	46,743	39,335	3,043	1,188	,238
Z = NET SALES (NET SALES)	1,040	1,558	,171	,667	,506
INTERAKSI X1*Z (X1Z)	-1,468	1,362	-2,791	1,077	,284

a. Dependent Variable: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_1Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-1,468), yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X_1 terhadap Y . Meskipun memperlemah, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,284 > 0,05$). Pengaruh Interaksi X_1Z pada output, tidak signifikan ($\text{Sig.} > 0,05$). Berarti *Net Sales* sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. Dengan demikian H_7 ditolak.

Uji Regresi Moderasi Tahap 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	22,602	46,153		,490	,626
X2 = LIKUIDITAS (CR)	,203	,224	2,750	,906	,367
Z = NET SALES (NET SALES)	1,065	1,644	,176	,648	,519
INTERAKSI X2*Z (X2Z)	-,008	,008	-,285	-,949	,345

a. Dependent Variable: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_2Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-0,008), yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X_2 terhadap Y . Meskipun memperlemah, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,345 > 0,05$). Pengaruh Interaksi X_2Z pada output, tidak signifikan ($\text{Sig.} > 0,05$). Berarti *Net Sales* sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. Dengan demikian H_8 ditolak.

Uji Regresi Moderasi Tahap 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	12,972	9,901		1,310	,193
X3 = PROFITABILITAS (ROE)	,360	,577	1,093	,624	,534
Z = NET SALES (NET SALES)	-,466	,346	-,077	1,346	,182
INTERAKSI X3*Z (X3Z)	-,002	,020	-,181	-,104	,918

a. Dependent Variable: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_3Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-0,002), yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X_3 terhadap Y . Meskipun memperlemah, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,918 > 0,05$). Pengaruh Interaksi X_3Z pada output, tidak signifikan ($\text{Sig.} > 0,05$). Berarti *Net Sales* sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai

Perusahaan bukan *Pure Moderator*. Dengan demikian H_9 ditolak.

Uji Regresi Moderasi Tahap 4

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	32,129	47,388		,678	,499
X4 = TOTAL ASSETS TURNOVER (TATO)	15,584	39,505	-,1018	,394	,694
Z = NET SALES (NET SALES)	-,980	1,668	-,161	,588	,558
INTERAKSI X4*Z (X4Z)	,573	1,394	1,060	,411	,682

a. Dependent Variable: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_4Z terhadap Y hasilnya adalah positif (0,573), yang berarti bahwa moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X_4 terhadap Y . Meskipun memperkuat, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,682 > 0,05$). Pengaruh Interaksi X_4Z pada output, tidak signifikan ($\text{Sig.} > 0,05$). Berarti *Net Sales* sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Total Assets Turnover* terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. Dengan demikian H_{10} ditolak.

Uji Regresi Moderasi Tahap 5

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	368,459	323,805		1,138	,258
X5 = FIRM SIZE (SIZE)	11,342	11,378	1,950	,997	,321
Z = NET SALES (NET SALES)	14,795	11,234	2,438	1,317	,191
INTERAKSI X5*Z (X5Z)	-,456	,384	-,4406	1,189	,237

a. Dependent Variable: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_5Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-0,456), yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X_5 terhadap Y . Meskipun memperlemah, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,237 > 0,05$). Pengaruh Interaksi X_5Z pada output, tidak signifikan ($\text{Sig.} > 0,05$). Berarti *Net Sales* sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. Dengan demikian H_{11} ditolak.

Hasil pengujian MRA (*Moderating Regression Analyze*) menunjukkan *Net Sales* tidak berpengaruh signifikan dan bukan merupakan variabel *moderating* dalam hubungan antara Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* maupun *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan. *Net Sales* bukan *Pure Moderator*.

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi Struktur Modal bernilai 0,404 (positif/+) dengan nilai t hitung sebesar $0,468 < t \text{ tabel } 2,36898$ dan signifikansi $0,641 > 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Struktur Modal/DER (X1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). **Dengan demikian H₁ ditolak.**
2. Nilai koefisien regresi Likuiditas bernilai -0,008 (negatif/-) dengan nilai t hitung sebesar $-2,058 < t \text{ tabel } 2,36898$ dan signifikansi $0,042 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Likuiditas/CR (X2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). **Dengan demikian H₂ diterima.**
3. Nilai koefisien regresi Profitabilitas bernilai 0,301 (positif/+) dengan nilai t hitung sebesar $21,653 > t \text{ tabel } 2,36898$ dan signifikansi $0,000 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Profitabilitas/ROE (X3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). **Dengan demikian H₃ diterima.**
4. Nilai koefisien regresi *Total Assets Turnover* bernilai -1,929 (negatif/-) dengan nilai t hitung sebesar $-2,684 < t \text{ tabel } 2,36898$ dan signifikansi $0,009 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Total Assets Turnover*/TATO (X4) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). **Dengan demikian H₄ diterima.**
5. Nilai koefisien regresi *Firm Size* bernilai -0,626 (negatif/-) dengan nilai t hitung sebesar $-2,486 < t \text{ tabel } 2,36898$ dan signifikansi $0,015 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Firm Size*/SIZE (X5) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). **Dengan demikian H₅ diterima.**
6. Dapat diketahui bahwa F hitung (107,045) > F tabel (2,32) dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* dan *Firm Size* bersama-sama secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. **Dengan demikian H₆ diterima.**
7. Sesuai dengan hasil penelitian ini diperoleh bahwa nilai R² (*Adjusted R Square*) 0,849 (84,9%) yang berarti sumbangan pengaruh dari variabel independen: Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Total Assets Turnover* dan *Firm Size* secara bersama-sama terhadap variabel dependen: Nilai Perusahaan yaitu 84,9%, sedangkan sisanya 15,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

8. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X₁Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-1,468) dan pengaruhnya tidak signifikan ($0,284 > 0,05$). Pengaruh Interaksi X₁Z pada output, tidak signifikan (Sig. > 0,05). Berarti *Net Sales* sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. **Dengan demikian H₇ ditolak.**
9. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X₂Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-0,008) dan pengaruhnya tidak signifikan ($0,345 > 0,05$). Pengaruh Interaksi X₂Z pada output, tidak signifikan (Sig. > 0,05). Berarti *Net Sales* sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. **Dengan demikian H₈ ditolak.**
10. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X₃Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-0,002) dan pengaruhnya tidak signifikan ($0,918 > 0,05$). Pengaruh Interaksi X₃Z pada output, tidak signifikan (Sig. > 0,05). Berarti *Net Sales* sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. **Dengan demikian H₉ ditolak.**
11. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X₄Z terhadap Y hasilnya adalah positif (0,573) dan pengaruhnya tidak signifikan ($0,682 > 0,05$). Pengaruh Interaksi X₄Z pada output, tidak signifikan (Sig. > 0,05). Berarti *Net Sales* sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Total Assets Turnover* terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. **Dengan demikian H₁₀ ditolak.**
12. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X₅Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-0,456) dan pengaruhnya tidak signifikan ($0,237 > 0,05$). Pengaruh Interaksi X₅Z pada output, tidak signifikan (Sig. > 0,05). Berarti *Net Sales* sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. **Dengan demikian H₁₁ ditolak.**

Saran

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, serta dalam pengambilan keputusan dan pengambilan kebijakan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan juga perlu memperhatikan struktur modal, likuiditas, profitabilitas, *total assets turnover*, *firm size*, dan *net sales* perusahaan agar memiliki fleksibilitas keuangan dalam mencapai nilai perusahaan yang baik bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan, hal ini dilakukan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan.

2. Bagi investor dan calon investor

Dapat menggunakan rasio keuangan lainnya selain rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini untuk menjadi dasar, bahan pertimbangan, referensi dalam menginvestasikan modalnya dan sebagai alat penilaian untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Nampaknya juga perlu memperhatikan nilai perusahaan perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positif dan negatifnya. Dalam hal ini investor nampaknya perlu mencermati dari nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan serta pemanfaatannya agar tepat dalam pemilihan investasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya lebih banyak menggunakan variabel independen yang akan dipakai dalam penelitian yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan penggunaan variabel *moderating* lainnya ataupun penggunaan/penambahan variabel *intervening*, memperluas sampel perusahaan untuk mengetahui sektor usaha mana yang memiliki kondisi kinerja keuangan yang lebih baik dan memperpanjang periode penelitian agar diperoleh hasil yang lebih baik dan lebih akurat.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini hanya terbatas pada penggunaan 19 sampel perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama 5 tahun (2012-2016). Penelitian ini hanya terbatas pada industri makanan dan minuman dengan periode penelitian yang relatif singkat, maka peneliti selanjutnya sebaiknya dapat mengembangkan hasil penelitian dengan menambahkan sektor industri lainnya sebagai sampel, serta memperpanjang periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih akurat dan memiliki cakupan yang lebih luas. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang mungkin akan menunjukkan pengaruh lebih terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Andansari, Neni Awika. 2016. *Pengaruh Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Asset Turnover (TATO) Dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2014)*. Skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Panadanan Semarang.

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.

Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal Cetakan 3*. Jakarta: Rineka Cipta.

Arifin, Ali. 2002. *Membaca Saham*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. Yogyakarta: Penerbit Andi.

Astutik, Dwi. 2017. *Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur)*. Jurnal STIE SEMARANG VOL 9 No. 1 Edisi Februari 2017 (ISSN: 2085-5656). Jurusan Akuntansi STIE AKA.

Baridwan, Zaki. 1997. *“Intermediate Accounting”*. Yogyakarta: BPFE.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Salemba Empat.

Bursa Efek Indonesia (BEI): www.idx.co.id.

Damodar N. Gujarati. 2007. *Dasar-dasar ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.

Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Dewanto, Alfret Kristanto. 2017. *Pengaruh Rasio Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Tadulako. Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako Vol. 3, No. 1, Januari 2017, 039-054 ISSN ONLINE 2443-3578/ISSN PRINTED 2443-1850.

Dewi, Ayu Sri Mahatma. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (Unud) Bali, ISSN: 2302-8556, 358-372. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud) Bali.

Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk Skripsi, Tesis dan Disertasi Ilmu Manajemen*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro.

Hanafi, M. H. dan Abdul. 2005. *“Analisis Laporan Keuangan”*. Edisi Kedua. Yogyakarta: AMP-YKPN.

Harahap, Sofyan Syafri. 2001. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Helfert, Erich A. 1997. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

<http://junaidichaniago.wordpress.com>.

<http://www.stanford.edu>.

Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, ed. 3*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.
 Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2001.
Metodologi Penelitian Bisnis. Yogyakarta: BPFE.
- Joseph, Angelika Natalia. 2016. *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir, S.E., M.M., 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kristina. 2015. *Pengaruh EPS, ROE, DER Dan TATO Terhadap Return Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal. JEMA Vol. 13 No. 1 Februari 2015. Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen Universitas Islam Malang.
- Kurniawan, Esti Rusdiana. 2016. *Pengaruh Cash Position, Debt Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio, Firm Size, Price Earning Ratio Dan Total Assets Turnover Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2007-2014*. Skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Panadananan Semarang.
- Lesmana, Rico dan Rudy Surjanto. 2003. *FINANCIAL PERFORMANCE ANALYZING, Pedoman Menilai Kinerja Keuangan Untuk Perusahaan Tbk., Yayasan, BUMN, BUMD dan Organisasi Lainnya*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Liana, Lie. 2009. *Penggunaan MRA dengan SPSS untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen*. Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK Volume XIV, No.2, Juli 2009:90-97, ISSN: 0854-9524. Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang.
- Maha Dewi, Dewa Ayu Intan Yoga. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud Vol.6 No.4: 2222-2252, ISSN: 2302-8912. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali.
- Maharani Yuliana Dewi Putri Sari, Novia. 2013. *ANALISIS PENGARUH LEVERAGE, EFEKTIVITAS ASET DAN SALES TERHADAP PROFITABILITAS SERTA DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011)*. Jurnal. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Meidiyustiani, Rinny. 2016. *Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010–2014*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 5 No. 2 Oktober 2016 ISSN: 2252 7141. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Budi Luhur Jakarta.
- Munawir, S. Drs., Akuntan. 1988. *Analisa Laporan Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Liberty.
- Nadillah, Dinda Yulmi. 2017. *Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*. Jurnal. JOM Fekon Vol. 4 No. 1 (Februari) 2017 Fakultas Ekonomi Universitas Riau, Pekanbaru.
- Nugraha, Ubaidillah. 2008. *Catatan Keuangan Dan Pasar Modal, Buku Panduan Berinvestasi yang Memaparkan Secara Berimbang Manfaat, Risiko dan Kontroversi Dunia Keuangan dan Pasar Modal*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Pertiwi, Tri Kartika. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage*. Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan, Vol.14 No.2, September 2012, 118-127. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UPN Veteran Jawa Timur.
- Pratiwi, Ratih. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)*. Jurnal. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Pratiwi, Ryan Anugrah. 2017. *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal. Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Riau Program Studi Administrasi Bisnis FISIP Universitas Riau. Jom FISIP Volume 4 No. 2 Oktober 2017.
- Priyatno, Duwi. 2016. *Belajar Alat Analisis Data Dan Cara Pengolahannya Dengan SPSS, Praktis dan Mudah Dipahami untuk Tingkat Pemula dan Menengah*. Yogyakarta: Penerbit Gava Media.

- Puspitasari, Diah. 2015. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris di Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar pada BEI Tahun 2011-2013)*. Jurnal. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Puspita, Mega. 2015. *Analisis Pengaruh Net Sales Dan Return On Assets Terhadap Earning Per Share (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia)*. JURNAL ILMIAH AKUNTANSI BISNIS & KEUANGAN (JIABK), Volume 3, Issue 2, November 2015 ISSN 2355-9047 Accounting Program STIE-IBEK Bangka Belitung Pangkal Pinang, Indonesia.
- Rachman, Nur Aidha. 2016. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2011-2015*. Jurnal Pendidikan dan Ekonomi, Volume 5 Nomor 5 Tahun 2016. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rahardjo, Budi. Drs., M.Sc. 2009. *Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham, LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN, Membaca, Memahami, dan Menganalisis, Cetakan Pertama (edisi kedua) Mei 2009*, Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Rakasiwi, Faradila Wily. 2017. *Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015*. Jurnal. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang.
- R.Cooper, Donald & Pamela S.Schindler, 2006, "Business Research Methods", 9th edition. McGraw-Hill International Edition.
- Rehman, Obaid Ur. 2016. *Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value*. Journal of Poverty, Investment and Development. Vol.21, 2016, ISSN 2422-846X.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5 No.7, ISSN: 2302-8912, 4394-4422. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) Bali.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Managerial Economics*. Fifth Edition. Singapore: Thomson Learning.
- Sapto, Rahardjo. 2006. *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sartono, R. Agus., Drs. 1990. *MANAJEMEN KEUANGAN Teori dan Aplikasi Edisi 1, Cetakan Pertama, Agustus 1990*, Yogyakarta: BPFE.
- Sjahrial dan Purba. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Cara Mudah dan Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: MitraWacana Media.
- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Bisnis*: Penerbit CV. Alfabeta: Bandung.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. Prof. Dr. 2014. *METODE PENELITIAN MANAJEMEN, Cetakan Ke-3, Oktober 2014*, Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Suharli, Michell, 2006. *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*, Edisi Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sukaenah. 2015. *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013*. Jurnal. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang.
- Sunyoto, Danang. Drs., SH., SE., MM. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: CAPS (Center of Academic Publishing Service).
- Sutedi, Adrian. S.H., MH. 2013. *Pasar Modal: Mengenal Nasabah sebagai Pencegahan Pencucian Uang*. Bandung: Alfabeta, cv.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- S., Nassar. 2016. *The impact of capital structure on Financial Performance of the firms: Evidence From Borsa Istanbul*. Journal of Business & Financial Affairs. Volume 5 Issue 2, ISSN: 2167-0234.
- Tbn, Sihar. *Modul Workshop SPSS Moderating Regression Analysis (MRA)*. FEB Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta.
- Weston, J.F dan Brigham, 1998, *Manajemen Keuangan*, Edisi 9, Alih Bahasa oleh Kirbrandoko, Jakarta: Erlangga.
- Wild, John. 2005. *General Accounting. Translation*. Penerbit Penada Media Group. Jakarta.
- www.sahamok.com.
- www.spssindonesia.com.