

Ananta
Nuskhotun_2011102431338_Pe
ngaruh Struktur Modal dan
Likuiditas terhadap Nilai
Perusahaan Pada Se

by Cek Turnitin

Submission date: 30-Jun-2024 02:03PM (UTC+0300)

Submission ID: 2410535884

File name:

Ananta_Nuskhotun_2011102431338_Pengaruh_Struktur_Modal_dan_Likuiditas_terhadap_Nilai_Perusahaan_Pada_Se.pdf
(324.08K)

Word count: 7080

Character count: 45941

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sektor *Basic Materials* (Bahan Baku) adalah perusahaan yang memproduksi dan mendistribusikan bahan baku dan material dasar yang akan dimanfaatkan oleh industri lain untuk diolah lebih lanjut menjadi barang jadi (*finished goods*). Sektor *Basic Materials* berperan sebagai sektor industri yang menyediakan pasokan energi maupun sumber daya mineral lainnya sebagai sumber daya yang sangat dibutuhkan. Menurut Pustika et al., (2022) perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor *Basic Materials* umumnya menjalankan kegiatan produksi secara berkelanjutan dan terus-menerus tanpa henti. Hal ini wajar mengingat Indonesia dikaruniai dengan kelimpahan sumber daya alam, sehingga memberikan banyak keuntungan untuk menghasilkan output yang bernilai lebih tinggi. Pada Gambar 1 menunjukkan bagaimana industri pengolahan dapat berkontribusi terhadap PDB Nasional Indonesia.



Gambar 1. Kontribusi terhadap PDB industri pengolahan

Menurut Mun'im et al., (2023) perkembangan PDB Nasional menjadi salah satu unsur untuk melihat kinerja perekonomian di Indonesia. Perekonomian Indonesia dari kurun waktu 2019-2023 menunjukkan tren yang meningkat dan tidak mengalami perubahan secara signifikan. Dari banyaknya sektor lapangan usaha, industri pengolahan menjadi penyumbang terbesar terhadap PDB Nasional selama 10 tahun terakhir. Terjadinya penurunan pada tahun 2021 sebesar 19.24% dan 18.34% pada tahun 2022, tidak memungkiri bahwa industri pengolahan tetap menjadi penyumbang terbesar di tahun tersebut. Dengan demikian, sektor *Basic Materials* memiliki peranan penting dalam menjaga kestabilan dan mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini secara langsung akan memengaruhi nilai perusahaan di sektor *Basic Materials*, seperti yang telah ditunjukkan oleh industri pengolahan terhadap PDB Nasional.

Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan maksimal bagi pemilik dan pemegang saham perusahaan. Oleh karena itu, akan ada banyak persaingan antar perusahaan yang akan terus meningkat, sehingga memicu industri untuk saling bersaing memperbaiki reputasi dan persepsi dari masing-masing pemegang kepentingan (Supyan & Suryani, 2023). Dengan demikian, perusahaan perlu mengelola strategi dengan baik untuk mencapai optimalisasi nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang kuat akan mengirimkan pesan yang baik kepada calon investor, sehingga menarik minat mereka untuk berinvestasi (Pustika et al., 2022).

Nilai perusahaan dapat menunjukkan perkembangan dan efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan (Putri & Mardenia, 2019). Investor akan memandang kinerja suatu perusahaan secara positif jika perusahaan mampu mengirimkan petunjuk atau sinyal yang menguntungkan bagi mereka, dalam mengisyaratkan bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Sehingga nilai perusahaan akan memberikan keuntungan dan kesejahteraan yang lebih besar bagi para pemilik saham pada perusahaan tersebut (Ayem & Ina, 2023). *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Tobin's Q* adalah beberapa metrik yang dapat digunakan untuk mengukur dan menilai suatu perusahaan. Menurut Ismayana et al., (2021) rasio PBV adalah alat ukur untuk melihat sejauh mana harga saham di pasar mencerminkan nilai aktiva bersih perusahaan yang tercatat dalam pembukuannya. Pada rasio PER, tingkat kepercayaan yang diberikan oleh para investor digunakan sebagai petunjuk atau sinyal dalam memprediksi kinerja dan prospek perusahaan untuk periode mendatang (Muhammad & Gohar, 2021). *Tobin's Q*, yaitu sebuah statistik yang membandingkan nilai kapitalisasi pasar dengan nilai pengganti aset (Ningwati et al., 2022).

Faktor pertama yang memengaruhi nilai suatu perusahaan adalah struktur modalnya. Struktur modal mengacu pada kombinasi sumber pendanaan yang diperoleh perusahaan dari pihak internal, pihak eksternal serta modal asing berupa pinjaman jangka pendek dan panjang (Manalu et al., 2021). Peningkatan struktur modal akan memberikan dampak positif berupa kenaikan pada nilai suatu perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022). *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long Term Debt to Asset Ratio (LDAR)* dan *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)* adalah beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal suatu perusahaan. DAR adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi total aset perusahaan terhadap jumlah utang (Linda, 2022). Dengan utang pinjaman, rasio DER menghitung total utang perusahaan terhadap total ekuitas, sehingga mampu memitigasi risiko bisnis (Sirait et al., 2021). LDAR adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar utang jangka panjang perusahaan dibandingkan dengan aktiva totalnya (Alam, 2023). Rasio LDER menggambarkan seberapa baik suatu perusahaan menggunakan modalnya untuk membayar seluruh kewajiban jangka panjangnya (Ajmadayana et al., 2022).

Teori *trade-off* membahas bagaimana menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang serta modal dalam membiayai operasional perusahaan untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, dibutuhkan perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan (pengembalian) dengan memitigasi risiko (biaya yang harus dikeluarkan) dalam mencapai keseimbangan (Riki et al., 2022). Di sisi lain, jika struktur modal yang terdiri dari utang dalam kondisi baik, maka mengambil lebih banyak utang akan merugikan perusahaan karena nilainya menjadi lebih rendah (Paramitha, 2020). Adapun teori sinyal yang menjelaskan bahwa struktur modal dapat menjadi sinyal atau alat bagi investor, dengan melalui utang guna menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, investor dapat menilai bahwa perusahaan yang memiliki prospek menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan lebih memilih menggunakan pinjaman utang untuk mendapatkan sumber pendanaan baru (Ayem & Ina, 2023). Studi mengenai dampak komposisi struktur modal terhadap nilai sebuah perusahaan telah dilaksanakan dalam beberapa penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Priyatama & Pratini (2021); Riki et al., (2022); Yanti & Darmayanti (2019) menemukan bahwa struktur modal memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Lalu studi yang dilakukan oleh Permatasari & Khuzaini (2019) serta Yanto & Jonardi (2021) menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan. Di sisi lain hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Damayanti & Darmayanti (2022). Studi tersebut menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan penelitian Mahanani & Kartika (2022) serta Ristiani & Sudarsi (2022) yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang memengaruhi nilai suatu perusahaan adalah likuiditas. Menurut Ayem & Ina (2023) likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan sebuah organisasi untuk melunasi utang atau kewajiban jangka pendeknya tepat pada tanggal jatuh tempo. Dengan kata lain, likuiditas mencerminkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya yang harus segera dibayar dengan memanfaatkan aset lancar (harta lancar). Tingkat likuiditas yang tinggi cenderung disukai oleh kreditor dan investor dalam berbisnis. Hal ini karena likuiditas yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik dan minim masalah keuangan. *Quick Ratio* (QR), *Current Ratio* (CR), Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover Ratio*), *Cash Ratio* dan Rasio Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital Ratio*) adalah beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur dan menilai likuiditas suatu perusahaan. QR menggambarkan kinerja likuiditas perusahaan dengan hanya memperhitungkan aset lancar yang benar-benar likuid dan dapat segera di konversikan menjadi kas untuk membayar utang, tanpa harus mengandalkan nilai persediaan terlebih dahulu (Wulansari et al., 2022). Menurut Anisa (2021) CR adalah metrik yang dapat dipakai untuk mengevaluasi kemampuan likuiditas sebuah perusahaan berdasarkan neraca keuangannya. CR mengevaluasi apakah perusahaan memiliki aktiva lancar yang memadai guna melunasi semua kewajiban jangka pendeknya dalam satu tahun ke depan. *Cash Turnover Ratio* digunakan untuk mengevaluasi kecukupan modal kerja perusahaan dalam melunasi utang dan membiayai aktivitas penjualan. Dapat dikatakan rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat ketersediaan kas yang dimiliki perusahaan guna membayar kewajiban dan biaya-biaya operasional terkait penjualan (Hadjarati et al., 2024). *Cash Ratio* menunjukkan seberapa banyak utang lancar yang dapat dibayar oleh perusahaan dengan uang kas dan setara yang tersedia (Fredy, 2023). *Net Working Capital Ratio* merupakan alat ukur yang menunjukkan selisih dari total aktiva lancar dengan total kewajiban lancar suatu perusahaan (Paera & Novianty, 2023).

Nilai rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki akses yang baik terhadap sumber dana internal untuk membayar seluruh utang dan kewajibannya secara tepat waktu (Meivinia, 2019). Menurut Permatasari & Khuzaini (2019) perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi, menunjukkan bahwa ia memiliki posisi keuangan yang kuat di mata kreditor dan memiliki kemampuan yang memadai untuk melunasi kewajibannya kepada kreditor secara tepat waktu. Keterkaitan antara likuiditas dengan nilai perusahaan dijelaskan oleh teori sinyal (*signalling theory*). Berdasarkan teori sinyal, informasi keuangan yang diungkapkan oleh perusahaan termasuk tingkat likuiditasnya akan memberikan sinyal tertentu yang memengaruhi keputusan investasi dari investor serta reaksi pasar. Oleh karena itu, ketika perusahaan mempublikasi informasi keuangan yang akurat maka pasar akan menanggapi dengan respon yang baik, sehingga menandakan perusahaan memiliki nilai yang positif (Damayanti & Darmayanti, 2022). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Damayanti & Darmayanti (2022) menghasilkan penemuan bahwa likuiditas memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan, hasil serupa ditemukan oleh Agustin (2021); Mahanani & Kartika (2022); Yanti & Darmayanti (2019). Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Pratama & Pratini (2021) serta Yanto & Jonardi (2021), di mana tingkat likuiditas perusahaan justru memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, studi yang dilaksanakan oleh Erdyaningsih et al., (2021) dan Riki et al., (2022) menemukan bahwa tingkat likuiditas perusahaan memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan studi yang dilaksanakan oleh Indrayani et al., (2021); Mercyana et al., (2022); Ristiani & Sudarsi (2022) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, masih ditemukan hasil yang bervariasi dan tidak konsisten terkait hubungan antara struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh struktur modal yang diukur dengan DAR dan likuiditas yang diukur dengan CR terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* pada sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan periode pengamatan dari tahun 2017-2022.

17

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada p⁶⁰ elasan permasalahan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka pertanyaan-pertanyaan penelitian yang akan dijawab dalam studi ini adalah: (i) Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*? (ii) Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*?

8

1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada pertanyaan-pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya, studi ini bertujuan: (i) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*. (ii) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*.

38

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah ditetapkan, studi ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau kontribusi sebagai berikut: Dari segi teoritis, peneliti, yaitu diharapkan dapat membantu meningkatkan pengetahuan dan wawasan penulis yang berkaitan dengan struktur modal, likuiditas dan nilai perusahaan. Selain itu penulis dapat mengembangkan keterampilan dalam merancang permasalahan, mengumpulkan dan menganalisis data, serta menafsirkan hasil penelitian. Adapun manfaat teoritis bagi akademis, yang diharapkan dapat dijadikan acuan dan bahan kajian dalam melakukan studi serupa di kemudian hari. Serta manfaat teoritis bagi pembaca, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi untuk membantu meningkatkan pemahaman tentang berbagai faktor yang dapat memengaruhi penilaian sebuah perusahaan. Terutama bagi pembaca yang tertarik mengenai industri *Basic Materials* dapat memperoleh pemahaman lebih mendalam tentang dinamika dan karakteristik khusus yang dapat memengaruhi nilai perusahaan pada sektor ini.

Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat secara praktis bagi para pengusaha, dengan memberikan wawasan bagi para pelaku usaha agar dapat mengambil keputusan investasi yang lebih bijak. Selain itu dapat membantu pengusaha dalam memberikan informasi yang akurat dan transparan kepada investor. Dengan demikian akan membuka peluang akses terhadap modal, dan memperkuat hubungan dengan investor serta mitra bisnis. Serta manfaat praktis bagi perusahaan, yang dapat digunakan sebagai masukan dan pondoman dalam mengoptimalkan komposisi struktur modalnya serta mengelola tingkat likuiditas secara lebih efektif dan tepat, guna mendongkrak nilai perusahaan dan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham di masa depan. Manfaat lainnya dapat meningkatkan akses pendanaan, baik melalui penerbitan instrumen keuangan maupun kepada pinjaman, yang dapat digunakan untuk pengembangan dan pertumbuhan perusahaan.

1.5 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan uraian landasan teori yang ada dan merumuskan permasalahan yang ingin dijawab, terdapat 2 hipotesis atau dugaan sementara yang akan diuji dalam penelitian ini, yang diuraikan sebagai berikut:

1.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan struktur modal perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah menjalankan aktivitas operasionalnya dengan bergantung pada utang, yang mana memiliki nilai lebih besar daripada pendanaan dari modal sendiri (Mudjijah et al., 2019). Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui pendekatan teori *trade-off*. Teori *trade-off* membahas bagaimana menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang serta modal dalam membiayai operasional perusahaan untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dibutuhkan perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan (pengembalian) dengan memitigasi risiko (biaya yang harus dikeluarkan) dalam mencapai keseimbangan (Riki et al., 2022). Di sisi lain, jika struktur modal yang terdiri dari utang dalam kondisi baik, maka mengambil lebih banyak utang akan

merugikan perusahaan karena nilainya menjadi lebih rendah (Paramitha, 2020). Menurut pendapat Damayanti & Darmayanti (2022) berdasarkan teori sinyal, penggunaan dana untuk mengoptimalkan komposisi pendanaan perusahaan yang dilakukan secara efektif, efisien, dan tepat sasaran, akan memberikan sinyal positif yang menarik minat investor karena berpotensi menghasilkan keuntungan bagi mereka.

Studi sebelumnya yang dilakukan oleh Riki et al., (2022) pada perusahaan barang konsumen primer yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 hingga 2020 menunjukkan korelasi positif dan signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Temuan tersebut selaras dengan teori *trade-off*, yang mengatakan bahwa perusahaan harus dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengimbangi risiko dan keuntungan. Dengan begitu perusahaan mampu mencapai struktur modal yang optimal. Namun, ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahanani & Kartika (2022) yang menyimpulkan bahwa faktor struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Studi ini melibatkan perusahaan manufaktur sektor perbankan yang terdaftar di BEI dari tahun 2018 hingga 2021. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang terus-menerus mendapatkan pendanaan melalui pinjaman utang dapat mengakibatkan perusahaan tersebut tidak mampu melunasi utang beserta bunganya. Oleh karena itu, penggunaan pinjaman utang yang terlalu tinggi dan tidak optimal akan memberikan dampak negatif terhadap perusahaan sehingga menyebabkan nilai perusahaan menjadi tidak maksimal.

H₁: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor Basic Materials.

1.5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

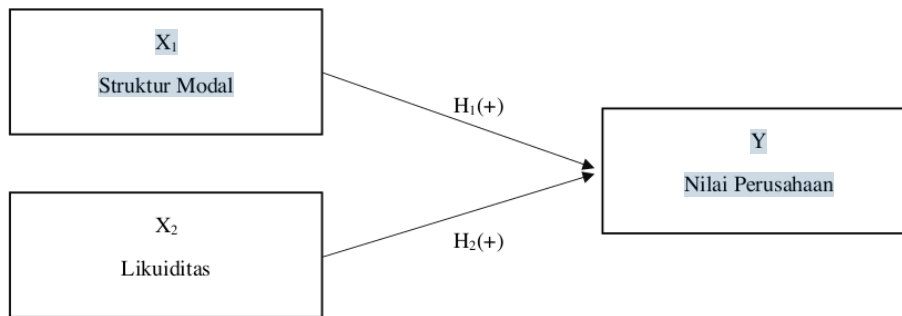
Perhitungan yang dikenal sebagai rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo (Erdiyansih et al., 2021). Berdasarkan teori sinyal, informasi keuangan yang diungkapkan oleh perusahaan termasuk tingkat likuiditasnya akan memberikan sinyal tertentu yang memengaruhi keputusan investasi dari investor serta reaksi pasar. Oleh karena itu, ketika perusahaan mempublikasi informasi keuangan yang akurat maka pasar akan menanggapi dengan respon yang baik, sehingga menandakan perusahaan memiliki nilai yang positif (Damayanti & Darmayanti, 2022).

Studi sebelumnya yang dilakukan oleh Damayanti & Darmayanti (2022) melihat bahwa rasio likuiditas positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dalam industri transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI selama periode 2018–2020. Temuan tersebut selaras dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan dan dipublikasikan oleh perusahaan akan memengaruhi reaksi pasar serta keputusan para investor dalam berinvestasi. Namun berbeda dengan penelitian Ristiani & Sudarsi (2022) yang menyimpulkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan para perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian tahun 2017-2020. Perbedaan hasil tersebut terjadi karena perusahaan mengalami kendala dalam kemampuan melunasi utang jangka pendeknya, akan tetapi belum tentu hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Namun demikian, rasio likuiditas yang cukup tinggi juga kurang menguntungkan bagi perusahaan, karena mengindikasikan adanya dana yang menganggur atau dengan kata lain tidak digunakan untuk aktivitas operasional yang dapat menghasilkan laba. Kondisi tersebut dapat menyebabkan turunnya kepercayaan investor kepada perusahaan, karena mereka akan mensumsikan bahwa perusahaan tidak mampu menunjukkan kinerja yang menguntungkan.

H₂: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor Basic Materials.

1.6 Kerangka Pikir

Pada Gambar 2 menunjukkan kerangka pikir pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2. Kerangka pikir

Keterangan:

H₁: dapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*

H₂: Terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*

METODE PENELITIAN

2.1 Lokasi Penelitian

Studi ini dilakukan di Industri Bahan Baku Dasar atau Bahan Baku Industri (*Basic Materials*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 hingga 2022, dengan mengakses data melalui situs website resmi perusahaan.

2.2 Jenis Penelitian

Metode kuantitatif digunakan dalam penelitian ini untuk melihat pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials* yang terdaftar di BEI dari tahun 2017 hingga 2022.

2.3 Populasi dan Penentuan Sampel

Studi ini mengamati perusahaan yang bergerak di sektor Bahan Baku Industri yang tercatat di BEI selama 6 tahun waktu 2017-2022. Pemilihan sampel perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode *non-probability sampling* atau *non-random sampling*, di mana penentuan sampel menggunakan pendekatan *purposive sampling* yang mengacu pada beberapa kriteria khusus, antara lain:

Tabel 1. Kriteria sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor <i>Basic Materials</i> yang terdaftar di BEI	106
Perusahaan sektor <i>Basic Materials</i> yang tercatat pada paparan pertama di BEI	40
Perusahaan sektor <i>Basic Materials</i> yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) sebelum tahun 2018	31
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap pada situs resmi perusahaan tahun 2017-2022	31
Total perusahaan yang menjadi sampel penelitian	31
Periode penelitian	6
Total data observasi (31 perusahaan × 6 tahun)	186

Berdasarkan teknik *purposive sampling* pada 106 populasi penelitian pada Tabel 1, didapatkan sampel sebanyak 31 perusahaan, dengan jumlah data penelitian 186.

2.4 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Studi ini memanfaatkan data sekunder, di mana informasi laporan keuangan tahunan diperoleh dari situs website resmi setiap perusahaan yang dijadikan subjek pengamatan. Berdasarkan sampel yang berjumlah 31 perusahaan dengan periode pengamatan sebanyak 6 tahun (2017-2022), sehingga total data observasi pada penelitian ini adalah 186 data observasi. Studi ini menggunakan teknik dokumentasi dalam mengumpulkan data, di mana data diperoleh dari dokumen, arsip, atau bahan tertulis lainnya yang berkaitan dengan subjek penelitian, seperti catatan, laporan, surat, buku, atau dokumen resmi lain yang relevan untuk digunakan (Ardiansyah et al., 2023).

2.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

2.5.1 Variable Dependen (Y)

Nilai perusahaan adalah variabel terikat atau dependen dalam penelitian ini. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai ukuran seberapa baik kinerja perusahaan terhadap tinggi rendahnya nilai tersebut yang akan berdampak pada kesejahteraan pemegang saham perusahaan (Tumanggor et al., 2019). Rasio *Tobin's Q* digunakan untuk menghitung variabel nilai perusahaan dalam

studi ini. Pengukuran rasio ini menitikberatkan pada perbandingan dua nilai aset yang sama, yang diukur dengan cara melihat nilai pasar berdasarkan jumlah saham yang tersedia pada akhir periode dan utang atas biaya pengganti aset perusahaan (Reswita & Rahim, 2020). Untuk menghitung nilai perusahaan dengan menggunakan *Tobin's Q*, digunakan rumus sebagai berikut yang mengacu pada Baihaqi et al., (2021) yaitu:

$$Tobin's Q = \frac{EMV + Debt}{TA}$$

Diketahui bahwa (i) *Tobin's Q* = Nilai Perusahaan; (ii) EMV = *Equity Market Value*, perkalian antara harga saham penutupan dengan jumlah saham beredar; (iii) DEBT = Total utang; (iv) TA = Total aktiva.

2.5.2 Variabel Independent (X)

a. Struktur Modal

Struktur modal mengacu pada kombinasi sumber pendanaan yang diperoleh perusahaan dari pihak internal, pihak eksternal serta modal asing berupa pinjaman jangka pendek dan panjang (Manalu et al., 2021). Peningkatan struktur modal akan memberikan dampak positif berupa kenaikan pada nilai suatu perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022). Dalam penelitian ini DAR digunakan dalam mengukur struktur modal. DAR adalah rasio yang menghitung seberapa banyak utang perusahaan dibandingkan dengan semua aktiva yang dimilikinya (Artamevia & Almalita, 2021). Semakin besar utang membuat sumber pendanaan melalui utang lebih besar, Namun sebaliknya jika utang lebih kecil maka sumber pendanaan melalui utang juga lebih kecil. Rumus untuk menghitung DAR menurut (Andani et al., 2023) adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}} \times 100$$

b. Likuiditas

Kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utangnya baik kepada pihak internal maupun eksternal yang telah jatuh tempo dapat diukur dengan rasio likuiditas (Damayanti & Darmayanti, 2022). Likuiditas pada penelitian ini, menggunakan CR sebagai alat ukurnya. CR dipilih sebagai proksi pengukuran likuiditas karena rasio ini dapat menunjukkan bagaimana total kewajiban jangka pendek perusahaan dibandingkan dengan jumlah aset lancarnya. Semakin tinggi CR mencerminkan tingkat keyakinan yang lebih besar bahwa perusahaan mampu membayar seluruh kewajibannya yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat. Rumus untuk menghitung CR menurut Mahanani & Kartika (2022) adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100$$

2.6 Teknik Analisis Data

2.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memiliki fungsi untuk menggambarkan sifat-sifat umum data yang terdapat dalam sampel atau populasi penelitian secara apa adanya, tanpa melakukan analisis lanjutan atau membuat generalisasi dari data tersebut (Mercyana et al., 2022). Gambaran mengenai ciri-ciri data sampel yang digunakan dalam penelitian diberikan melalui analisis statistik deskriptif, mencakup informasi seperti jumlah data sampel yang digunakan, nilai tengah atau rata-rata, sebaran data yang digambarkan melalui standar deviasi serta nilai terendah dan nilai tertinggi dari setiap variabel (Chrisnanti & Michael, 2022).

2.6.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, diperlukan pengujian apakah asumsi-asumsi klasik telah terpenuhi. Terdapat serangkaian pengujian yang harus dilakukan untuk menganalisis data secara tepat, antara lain:

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas mengacu pada kondisi di mana variabel-variabel independen (bebas) dalam model regresi memiliki korelasi linear yang sangat kuat, bahkan mendekati sempurna. Dengan kata lain, multikolinearitas muncul ketika terdapat korelasi atau hubungan yang erat antara variabel-variabel prediktor dalam model persamaan regresi. Untuk menguji multikolinearitas, dapat digunakan nilai toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi yang tidak menunjukkan permasalahan multikolinearitas, apabila nilai toleransi melebihi 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 (Mardiatmoko, 2020).

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan sebuah pengujian yang dilakukan untuk mengevaluasi ada tidaknya perbedaan varians (variasi) dari nilai sisa (residual) di antara setiap pengamatan yang dilakukan dalam model regresi linier. Heteroskedastisitas merupakan kondisi yang bertolak belakang dengan homoskedastisitas. Pada kondisi heteroskedastisitas, terjadi perbedaan atau ketidaksamaan variansi (*varians*) dari nilai kesalahan (*error*) di antara setiap pengamatan yang dilakukan untuk setiap variabel independen dalam model regresi. Sebaliknya, homoskedastisitas mengacu pada keadaan di mana variansi dari nilai kesalahan tersebut sama atau tidak bervariasi untuk semua pengamatan yang dilakukan pada setiap variabel independen dalam model regresi. Asumsi yang diharapkan adalah varian *error* dari variabel bebas bersifat konstan atau homogen pada seluruh pengamatan (homoskedastisitas) (Napitupulu et al., 2021). Pada uji heteroskedastisitas banyak metode yang dapat digunakan, tetapi dalam penelitian ini menggunakan metode *Breusch-Pagan*. Apabila nilai signifikansi yang diperoleh melebihi angka 0,05 dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan terbebas dari masalah heteroskedastisitas, begitupun sebaliknya (Nurchaya et al., 2024).

c. Uji Autokorelasi

Teknik analisis statistik yang disebut uji autokorelasi digunakan untuk menentukan apakah nilai variabel dalam model prediksi mempunyai hubungan atau korelasi dan berfluktuasi dengan perubahan waktu. Apabila autokorelasi terjadi dalam sebuah model prediksi, maka nilai-nilai residual atau sisa tidak lagi bersifat independen, melainkan saling berkorelasi dan berpautan secara sistematis. Pengujian autokorelasi menjadi sangat relevan dan perlu dilaksanakan ketika jenis data yang digunakan dalam analisis merupakan data deret waktu atau data yang disusun berdasarkan urutan waktu tertentu. Karena pada dasarnya, autokorelasi mengacu pada kondisi di mana nilai yang diperoleh dari sampel atau pengamatan tertentu sangat dipengaruhi secara signifikan oleh nilai-nilai yang diperoleh dari pengamatan sebelumnya (Napitupulu et al., 2021). Pada uji autokorelasi digunakanlah uji *runtest* dengan melihat apabila nilai probabilitas > 0,05 maka menunjukkan bahwa nilai residual menyebar secara acak (Sholihah et al., 2023).

2.6.3 Analisis Regresi Data Panel

Model regresi data panel, merupakan kombinasi antara data deret waktu (*time series*) dan data lintas bagian (*cross section*). Dengan menggabungkan data *time series* dan data *cross section*, regresi data panel dapat menyediakan lebih banyak data, yang menghasilkan tingkat kebebasan yang lebih tinggi. Selain itu, teknik ini dapat digunakan untuk menyelesaikan masalah yang muncul akibat penghilangan variabel (*omitted variable*) (Apriliawan et al., 2013). Persamaan model regresi data panel adalah sebagai berikut menurut (Sibirian & Sari, 2022):

$$Y_{it} = \alpha + b_1 X_{1it} + b_2 X_{2it} + e_{it}$$

Diketahui bahwa (i) Y_{it} = Nilai perusahaan; (ii) α = Konstanta; (iii) b_1 Koefisien regresi variabel masing-masing; (iv) X_{1it} = Struktur modal; (v) X_{2it} = Likuiditas; (vi) i = Entitas ke- i ; (vii) t = Periode ke- t ; (viii) e = Error term.

Ada tiga cara untuk menghitung parameter model regresi data panel, ketiga model ini adalah sebagai berikut:

a. *Common Effect Model* (CEM)

CEM merupakan metode yang tidak memperh⁶ungkan dimensi waktu maupun lokasi penelitian, melainkan mengumpulkan semua data dari sumber deret⁸⁵ waktu (*time series*) dan lintas bagian (*cross section*). Pada metode ini diasumsikan bahwa kemiringan (*slope*) koefisien yang digunakan untuk semua unit *cross section* dan *time series* serta nilai konstan (*intercept*) untuk setiap variabel adalah sama¹² Alamsyah et al., 2022).

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

FEM adalah pendekatan regresi untuk menganalisis data panel dengan memasukkan variabel dummy (boneka), karena diasumsikan terdapat perbedaan efek antar individu atau unit data. Perbedaan tersebut diakomodasi melal⁴intersep (titik potong) yang berbeda untuk setiap individu atau unit data. Oleh karena itu, digunakan teknik variabel dummy atau metode *Least Square Dummy Variable* untuk setiap unit data atau individu yang memiliki parameter unik yang nilainya tidak diketahui dan akan¹⁰ estimasi (Alamsyah et al., 2022).

c. *Random Effect Model* (REM)

REM merupakan metode regresi untuk menganalisis data panel, di mana diasumsikan adanya kemungkinan hubungan atau keterkaitan antara galat (residual) antar waktu atau antar individu. Penggunaan metode ini dapat menimbulkan permasalahan berupa penurunan *degree of freedom* yang mengakibatkan berkurangnya efisiensi estimasi parameter. Untuk mengatasi kekurangan tersebut, digunakanlah pendekatan REM sebagai alternatif dalam menganalisis data panel (Alamsyah et al., 2022).

Terd⁷⁰ dua jenis pengujian berbeda yang harus dijalankan untuk menentukan model regresi manakah yang paling sesuai untuk estimasi regresi data panel:

a. Uji Chow (*Chow Test*)

CEM dan FEM dipilih dengan menggunakan uji chow. Uji ini didasarkan pada asumsi bahwa setiap unit *cross section* cenderung⁸¹ berperilaku sama, namun asumsi tersebut tidak realistis. Hal ini disebabkan adanya kemungkinan bahwa setiap unit *cross section* dapat mem²²iliki perilaku yang berbeda-beda (Apriliawan et al., 2013). Dalam uji chow, hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : model yang digunakan untuk *common effect*

H_1 : model yang digunakan untuk *fixed effect*

b. Uji Hausman (*Hausman Test*)

Uji Hausman dilakukan dengan alasan untuk mempertimbangkan *trade-off* yang terjadi pada model *fixed effect*, di mana terdapat kehilangan *degree of freedom* ketika memasukkan variabel dummy. Di sisi lain, pada model *random effect* harus dipastikan tidak terjadi pelanggaran asumsi terkait komponen galat (*error*). Uji ini dilakukan untuk memilih antara FEM atau REM yang lebih tepat (Apriliawan et al.,

¹⁷ 3). Hipotesis pada uji hausman yaitu:

H_0 : model yang digunakan untuk *random effect*

H_1 : model yang digunakan untuk *fixed effect*

2.6.4 Uji Hipotesis (Uji Parsial atau Uji z)

Dalam rangka menguji signifikansi pengaruh individual variabel bebas terhadap variabel terikat, digunakanlah uji statistik z. Keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) didasarkan pada evaluasi nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Ini mengindikasikan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen pada tingkat individual. Sebaliknya, ketika nilai signifikansi melebihi 0,05, hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen pada tingkat individual (Arief et al., 2019).

HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif secara statistik diterapkan untuk mengeksplorasi karakteristik umum dari setiap variabel yang diteliti. Analisis ini mencakup informasi seperti jumlah data sampel yang digunakan, nilai tengah atau rata-rata, sebaran data yang digambarkan melalui standar deviasi serta nilai terendah dan nilai tertinggi dari setiap variabel (Chrisnanti & Michael, 2022). Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel nilai perusahaan (TOBINQ), variabel struktur modal (DAR) dan variabel likuiditas (CR). Berikut tabel hasil analisis statistik deskriptif:

Tabel 2. Hasil statistik deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Standar Deviasi	Minimum	Maksimum
TOBINQ	186	1.13	1.11	0.3	9.82
DAR	186	39.36	22.04	8.12	121
CR	186	389.96	1531.91	17	20844.46

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2024)

Pada Tabel 2 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki total 186 data perusahaan (*Obs*) yang observasi sebagai sampel penelitian. Variabel nilai perusahaan (TOBINQ) mencatatkan nilai terendah sebesar 0,3% yang dimiliki oleh Intanwijaya Internasional Tbk pada tahun 2017, sedangkan nilai tertingginya adalah 9,82% yang dicapai oleh Merdeka Copper Gold Tbk pada tahun 2017. Adapun nilai rata-rata dari variabel ini adalah 1,13% dengan standar deviasi sebesar 1,11%. Untuk variabel struktur modal (DAR), nilai terendahnya adalah 8,12% yang dicatat oleh Emdeki Utama Tbk pada tahun 2021, sementara nilai tertingginya adalah 121% yang dimiliki oleh SLJ Global Tbk pada tahun 2020. Adapun nilai rata-rata dari variabel ini adalah 39,36% dengan standar deviasi sebesar 22,04%. Sedangkan pada variabel likuiditas (CR), nilai terendahnya adalah 17% yang dimiliki oleh SLJ Global Tbk pada tahun 2020, sedangkan nilai tertingginya mencapai 20844,46% yang dicatatkan oleh Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2020. Adapun nilai rata-rata dari variabel ini adalah 389,96% dengan standar deviasi sebesar 1531,91%.

3.2 Analisis Regresi Data Panel

Dalam analisis regresi data panel, terdapat tiga pendekatan model alternatif yang dapat digunakan untuk pengolahan data. Ketiga pendekatan tersebut adalah (i) *Common Effect Model* (CEM); (ii) *Effect Model* (FEM); (iii) *Random Effect Model* (REM). Penelitian ini mengikuti serangkaian prosedur dalam memilih model yang paling sesuai dengan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

3.2.1 Pemilihan antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*

Untuk menentukan model yang paling sesuai antara CEM dan FEM, dilakukan pengujian yang dikenal sebagai uji chow. Uji ini bertujuan untuk membandingkan kesesuaian kedua model tersebut dalam menganalisis data yang ada. Dalam uji chow, hipotesis nol (H_0) mengindikasikan bahwa CEM merupakan model yang lebih tepat untuk digunakan dibandingkan dengan FEM. Di sisi lain, hipotesis alternatif (H_a) menolak H_0 dan mengisyaratkan bahwa FEM merupakan pilihan yang lebih sesuai untuk diaplikasikan dalam menganalisis data.

Tabel 3. Uji chow

F(30,153)	9.12
Prob > F	0.00

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2024)

Berdasarkan Tabel 3, terlihat bahwa nilai probabilitas yang didapat dari Prob > F sebesar 0,00, yang mana angka ini berada di bawah ambang batas signifikansi 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan penolakan terhadap hipotesis nol, yang mengisyaratkan bahwa FEM terbukti lebih tepat untuk diaplikasikan dalam penelitian ini dibandingkan dengan menggunakan CEM. Oleh karena itu, analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini mengadopsi pendekatan FEM.

3.2.2 Pemilihan antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model

Setelah disimpulkan bahwa FEM lebih tepat digunakan dibanding CEM, tahap berikutnya adalah melakukan pengujian untuk membandingkan antara FEM dengan REM. Perbandingan ini dilakukan dengan menggunakan uji hausman sebagai metode pengujian yang relevan. Pada uji hausman, hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa penggunaan REM lebih sesuai untuk analisis data. Sedangkan hipotesis alternatif (H_a) menyimpulkan bahwa FEM merupakan pendekatan yang lebih baik untuk diterapkan.

Tabel 4. Uji hausman

Chi2(2)	1.37
Prob > chi2	0.50

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2024)

Merujuk pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas dari statistik chi-kuadrat (Prob > chi2) adalah 0,50 yang nilainya lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa hipotesis nol diterima yang berarti REM terbukti lebih sesuai untuk diaplikasikan dalam penelitian ini daripada FEM. Oleh karena itu, analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini mengadopsi pendekatan REM.

3.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, serangkaian pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan kualitas model yang digunakan. Pengujian tersebut meliputi uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi. Adapun hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

3.3.1 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas mengacu pada kondisi di mana variabel-variabel independen (bebas) dalam model regresi memiliki korelasi linear yang sangat kuat, bahkan mendekati sempurna. Dengan kata lain, multikolinieritas muncul ketika terdapat korelasi atau hubungan yang erat antara variabel-variabel prediktor dalam model persamaan regresi (Mardiatmoko, 2020). Berikut merupakan hasil output yang diperoleh dari uji multikolinieritas yang dilihat pada tabel VIF:

Tabel 5. Uji multikolinieritas

Variabel	VIF	1/VIF
CR	1.04	0.95
DAR	1.04	0.95

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2024)

Mengacu pada Tabel 5, nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk kedua variabel independen, yaitu struktur modal (X1) dan likuiditas (X2) adalah sebesar 1,04 yang mana nilai ini berada di bawah ambang batas 10. Selain itu, nilai toleransi (1/VIF) untuk kedua variabel adalah 0,95 yang melebihi nilai

0,1. Dari hasil yang diperoleh, dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi yang diaplikasikan tidak mengalami masalah multikolinearitas. Dengan kata lain, tidak ditemukan adanya hubungan linear yang kuat di antara variabel-variabel bebas dalam model tersebut.

3.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan sebuah pengujian yang dilakukan untuk mengevaluasi ada tidaknya perbedaan varians (variasi) dari nilai sisa (residual) di antara setiap pengamatan yang dilakukan dalam model regresi linier (Napitupulu et al., 2021). Adapun hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan metode *Breusch-Pagan*:

Tabel 6. Uji heteroskedastisitas

Chi2(1)	2.77
Prob > chi2	0.09

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2024)

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 6, lihat bahwa nilai probabilitas statistik chi-kuadrat (Prob > chi2) sebesar 0,09. Angka ini melebihi ambang batas signifikansi yang ditetapkan pada taraf 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa model regresi yang diterapkan terbebas dari permasalahan heteroskedastisitas. Dengan kata lain, asumsi homoskedastisitas atau kesamaan varians residual terpenuhi dalam model ini.

3.3.3 Uji Autokorelasi

Teknik analisis statistik yang disebut uji autokorelasi digunakan untuk menentukan apakah nilai variabel dalam model prediksi mempunyai hubungan atau korelasi dan berfluktuasi dengan perubahan waktu. Apabila autokorelasi terjadi dalam sebuah model prediksi, maka nilai-nilai residual atau sisa tidak lagi bersifat independen, melainkan saling berkorelasi dan berpasangan secara sistematis (Napitupulu et al., 2021). Berikut hasil pengujian uji autokorelasi dengan metode *runtest*:

Tabel 7. Uji autokorelasi

Observasi	186
N(runs)	50
z	-6.47
Prob > z	0

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2024)

Berdasarkan Tabel 7, nilai probabilitas mutlak dari statistik z (Prob > |z|) adalah 0, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini menunjukkan keberadaan autokorelasi dalam model yang digunakan. Hal ini berarti terdapat hubungan atau keterkaitan antara nilai sisa (residual) pada satu pengamatan dengan nilai sisa pada pengamatan sebelumnya.

3.4 Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil pada uji asumsi klasik sebelumnya terdapat adanya gejala pada uji autokorelasi, sehingga untuk mengatasi masalah tersebut digunakanlah *robust estimation* (Vogelsang, 2012). Studi ini menerapkan pendekatan analisis regresi data panel dengan memanfaatkan *random effect model*. Adapun hasil uji parsial (uji z) dengan menambahkan *robust*:

Tabel 8. Uji parsial (uji z)

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Coefficient	Robust standard error	z	P > z
TOBINQ (REM)	Konstanta	0.6815	0.0021	5.51	0.000
	DAR	0.0034	0.0002	1.62	0.105
	CR	0.0004	0.1236	2.10	0.036

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2024)

Mengacu pada informasi yang tersaji dalam Tabel 8, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

$$\text{TOBINQ} = 0,6815 + 0,0034\text{DAR} + 0,0004\text{CR}$$

Keterangan:

- (i) Konstanta (α), nilai konstanta adalah sebesar 0,6815, dimana ini berarti jika variabel lain (DAR dan CR) memiliki nilai konstan, maka variabel dependen adalah sebesar 0,6815
- (ii) Koefisien b_1 , koefisien regresi variabel struktur modal (DAR) memiliki arah positif senilai 0,0034. Hal ini berarti, jika variabel independen lainnya tetap, setiap kenaikan satu satuan pada tingkat DAR akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,0034 satuan.
- (iii) Koefisien b_2 , koefisien regresi variabel likuiditas (CR) memiliki arah positif senilai 0,0004. Hal ini berarti, jika variabel independen lainnya tetap, setiap kenaikan satu satuan pada tingkat CR akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,0004 satuan.

Setelah menyelesaikan tahapan analisis statistik deskriptif, analisis data panel, dan pengujian asumsi klasik, tahap berikutnya adalah melaksanakan uji hipotesis. Pengujian ini dilakukan dengan menerapkan uji z guna memberikan jawaban terhadap hipotesis yang telah dirumuskan. Berikut adalah pembahasannya:

- (i) Mengacu pada Tabel 8 untuk variabel struktur modal (DAR), nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,105 lebih besar dari 0,05, dengan nilai koefisien sebesar 0,0034. Hasil ini mengindikasikan bahwa struktur modal yang direpresentasikan oleh DAR, memiliki dampak positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan TOBINQ. Sehingga hipotesis 1 ditolak.
- (ii) Mengacu pada Tabel 8 untuk variabel likuiditas (CR), nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,036 lebih kecil dari 0,05, dengan nilai koefisien sebesar 0,0004. Hasil ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang direpresentasikan oleh CR, memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan TOBINQ. Sehingga hipotesis 1 diterima.

3.5 Pembahasan

3.5.1 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis pertama yang dilakukan untuk menganalisis hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan menghasilkan temuan bahwa terdapat pengaruh positif, namun tidak signifikan. Interpretasi temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan komposisi struktur modal, baik peningkatan maupun penurunan, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi pendanaan atau keputusan terkait struktur modal yang diambil oleh manajemen perusahaan bukanlah pertimbangan utama yang secara langsung memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi pada perusahaan. Para investor cenderung lebih menitikberatkan perhatian mereka pada pemanfaatan sumber daya finansial yang ada dengan efektivitas dan efisiensi dalam upaya menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Ristiani & Sudarsi, 2022). Struktur modal yang

menunjukkan pengaruh tidak signifikan mengisyaratkan bahwa utang perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan selama manfaat dari utang tersebut melebihi biaya bunga yang ditimbulkannya. Oleh karena itu, para investor tidak terlalu mencemaskan jumlah utang perusahaan yang besar, selama utang tersebut belum mencapai batas maksimumnya (Permatasari & Khuzaini, 2019).

Investor tidak dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan dalam keputusan investasinya dalam sebuah perusahaan. Para investor cenderung memfokuskan perhatian pada prospek perusahaan yang tercermin dari kinerja keuangan yang baik, seperti tingkat laba dan penjualan yang baik. Investor memandang sebagai hal yang wajar apabila suatu perusahaan memiliki tingkat utang yang besar, selama diimbangi dengan kapabilitas perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan dan mencatatkan angka penjualan yang baik (Fadlikah & Zahro, 2022). Situasi ini mengindikasikan bahwa pilihan strategi pendanaan perusahaan, baik yang mengandalkan sumber internal maupun eksternal, tidak menjadi faktor penentu bagi investor dalam memutuskan apakah akan menanamkan modal mereka atau tidak. Dikarenakan investor tidak menitikberatkan perhatian mereka pada sejauh mana perusahaan telah mengoptimalkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan atau seberapa besar porsi modal sendiri yang digunakan, sehingga komposisi modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Nurfebristuti & Sihono, 2023).

Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh (Mahanani & Kusnika, 2022; Permatasari & Khuzaini, 2019; Ristiani & Sudarsi, 2022; Yanto & Jonardi, 2021; Yuniastri et al., 2021) yang menyatakan bahwa porsi sumber pendanaan baik tinggi maupun rendah, tidak memengaruhi kenaikan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan gambaran perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas dalam pembiayaan jangka panjang suatu perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal hanyalah satu komponen dari keseluruhan struktur keuangan perusahaan. Investor cenderung memandang utang perusahaan sebagai hal yang normal, selama perusahaan mampu menyeimbangkannya dengan pendapatan yang dihasilkan.

3.5.2 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Analisis dari hipotesis kedua menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Pengaruh positif ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan juga tinggi. Tingkat likuiditas yang tinggi cenderung disukai oleh kreditor dan investor dalam berbisnis, karena likuiditas yang tinggi merupakan tanda bahwa perusahaan beroperasi dengan baik dan sedikit masalah keuangan (Ayem & Ina, 2023). Menurut Permatasari & Khuzaini (2019) likuiditas yang tinggi pada suatu perusahaan mencerminkan kondisi keuangan yang baik dan kemampuan yang memadai untuk membayar utang-utangnya kepada kreditor sesuai dengan waktu yang telah ditentukan. Hal ini memberikan citra positif di mata para kreditor, di mana perusahaan dipandang mampu memenuhi kewajibannya dengan tepat waktu. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang kuat serta *internal financing* yang cukup untuk melunasi utang-utangnya kepada kreditor sesuai tenggat waktu yang ditetapkan (Agustin, 2021).

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, terlepas dari tinggi atau rendahnya, berdampak pada ketertarikan investor untuk menanamkan modal. Hal ini akan berdampak pada kenaikan permintaan saham hingga akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan (Adiputra & Hermawan, 2020). Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, menunjukkan kemampuan yang lebih besar bagi perusahaan dalam menyediakan dana guna membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Kondisi ini dapat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga dapat membantu kelangsungan operasional perusahaan tersebut (Yanti & Darmayanti, 2019). Menurut teori sinyal informasi keuangan yang diungkapkan oleh perusahaan termasuk tingkat likuiditasnya akan memberikan sinyal tertentu yang memengaruhi keputusan investasi dari investor serta reaksi pasar. Oleh karena itu, ketika perusahaan mempublikasi informasi keuangan yang akurat maka pasar akan menanggapi dengan respon yang baik, sehingga menandakan perusahaan memiliki nilai yang positif (Darmayanti & Darmayanti, 2022).

Hasil penelitian ini didukung oleh Agus⁹⁴ (2021); Damayanti & Darmayanti (2022); Mahanani & Kartika (2022); Yanti & Darmayan¹⁷ (2019) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang kuat memiliki jaminan lebih besar untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini dapat menarik minat investor karena menunjukkan keberhasilan finansial yang kuat, sehingga meningkatkan persepsi nilai perusahaan dalam pandangan mereka. Perusahaan yang tidak dapat membayar utang jangka pendeknya tepat waktu akan dianggap tidak likuid, sehingga perusahaan mungkin menjadi kurang memperoleh keuntungan akibat dari situasi ini.

BAB IV

11 PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelaahan dan pembahasan hasil analisis yang dilakukan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa pengujian awal menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Interpretasi temuan ini menunjukkan bahwa fluktuasi dalam komposisi struktur modal suatu entitas bisnis tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Para investor cenderung lebih menitikberatkan perhatian mereka pada pemanfaatan sumber daya finansial yang ada dengan efektivitas dan efisiensi, serta melihat prospek perusahaan yang tercermin dari kinerja keuangan yang baik, seperti tingkat laba dan penjualan yang baik. Dikarenakan investor tidak menitikberatkan perhatian mereka pada sejauh mana perusahaan telah mengoptimalkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan atau seberapa besar porsi modal sendiri yang digunakan, sehingga komposisi modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Temuan pada pengujian selanjutnya mengindikasikan bahwa likuiditas berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa tingginya likuiditas akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa bisnis berjalan dengan baik dan tidak memiliki masalah keuangan, dengan begitu akan mengingkatkan kreditor dan investor. Rasio likuiditas yang tinggi pada sebuah perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki sumber pendanaan internal yang cukup untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya. Dengan begitu harga saham suatu perusahaan dapat naik akibat meningkatnya permintaan atas sahamnya yang disebabkan oleh tingginya likuiditas yang mendorong investor untuk melakukan investasi.

4.2 Keterbatasan Penelitian

Studi ini menghadapi sejumlah batasan yang masih perlu disempurnakan dan diperluas, di antaranya sebagai berikut: (i) Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini terbatas, yaitu hanya melibatkan 31 perusahaan dengan rentang waktu penelitian 6 tahun (2017-2022) dikarenakan sampel tersebut yang hanya memenuhi kriteria pada penelitian; (ii) Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel bebas, serta menggunakan pendekatan penelitian yang secara umum telah banyak diterapkan dalam studi-studi sebelumnya; (iii) Studi ini hanya berfokus pada perusahaan yang bergerak di sektor Bahan Baku, yang sahamnya terdaftar di papan pencatatan utama Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, temuan penelitian ini mungkin tidak sepenuhnya dapat mewakili keadaan atau ciri-ciri dari keseluruhan populasi perusahaan sektor Bahan Baku yang tercatat di BEI.

4.3 Saran

Merujuk pada temuan penelitian yang telah diperoleh, beberapa rekomendasi dapat disampaikan sebagai berikut: (i) Bagi perusahaan, sebaiknya mengelola struktur modal dengan baik, seperti menjaga proporsi utang dan aktiva pada level yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan disarankan untuk mempertahankan rasio likuiditas yang tinggi agar dapat melunasi kewajiban jangka pendek tepat waktu, sehingga mampu menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan di mata publik; (ii) Untuk para investor, saran yang diberikan adalah agar memilih perusahaan yang memiliki struktur modal dan likuiditas yang baik, serta diharapkan dapat mempertimbangkan informasi struktur modal dan likuiditas dalam pengambilan keputusan investasi; (iii) Untuk peneliti di masa mendatang, studi lanjutan dapat memperluas model penelitian dengan memasukkan variabel-variabel lain yang berpotensi memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian serupa juga dapat dilaksanakan pada sektor industri yang berbeda atau dengan rentang waktu pengamatan yang lebih panjang untuk mendapatkan hasil yang lebih menyeluruh dan komprehensif. Selain itu penelitian mendatang juga dapat mempertimbangkan penggunaan teknik analisis yang berbeda.

Ananta Nuskhhotun_2011102431338_Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Pada Se

ORIGINALITY REPORT

27%

SIMILARITY INDEX

26%

INTERNET SOURCES

19%

PUBLICATIONS

10%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id Internet Source	1%
2	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	1%
3	lib.ibs.ac.id Internet Source	1%
4	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	1%
5	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	1%
6	123dok.com Internet Source	1%
7	eprints.perbanas.ac.id Internet Source	1%
8	repositori.usu.ac.id Internet Source	1%
9	www.scribd.com Internet Source	1%
10	repository.ub.ac.id Internet Source	1%

11	eprints.ums.ac.id Internet Source	1 %
12	repositori.uin-alauddin.ac.id Internet Source	1 %
13	eprints.walisongo.ac.id Internet Source	<1 %
14	id.123dok.com Internet Source	<1 %
15	journal.fkpt.org Internet Source	<1 %
16	Submitted to iGroup Student Paper	<1 %
17	repository.upi.edu Internet Source	<1 %
18	ejournal.unira.ac.id Internet Source	<1 %
19	Submitted to University of Wollongong Student Paper	<1 %
20	karya.brin.go.id Internet Source	<1 %
21	Submitted to Tarumanagara University Student Paper	<1 %
22	dspace.uii.ac.id Internet Source	<1 %
23	eprints.uny.ac.id Internet Source	<1 %

24	Submitted to Royal Australasian College of Physicians Student Paper	<1 %
25	repository.ut.ac.id Internet Source	<1 %
26	danielstephanus.wordpress.com Internet Source	<1 %
27	repository.untar.ac.id Internet Source	<1 %
28	www.coursehero.com Internet Source	<1 %
29	core.ac.uk Internet Source	<1 %
30	repo.stie-pembangunan.ac.id Internet Source	<1 %
31	repository.radenintan.ac.id Internet Source	<1 %
32	Submitted to UPN Veteran Jakarta Student Paper	<1 %
33	eprints.umm.ac.id Internet Source	<1 %
34	text-id.123dok.com Internet Source	<1 %
35	adoc.pub Internet Source	<1 %
36	Submitted to Universitas Pamulang Student Paper	<1 %

<1 %

37

digilib.iain-palangkaraya.ac.id

Internet Source

<1 %

38

docplayer.info

Internet Source

<1 %

39

sj.eastasouth-institute.com

Internet Source

<1 %

40

Devita Asri, Abdul Basyith, Umami Kalsum.
"Perbandingan Struktur Modal dan Nilai
Perusahaan Sebelum dan Saat Pandemi
Covid-19 di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Ilmu
Sosial, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis,
2022

Publication

<1 %

41

Muhammad Subandi, Batara Daniel Bagana.
"Pengaruh Struktur Modal, Ukuran
Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai
Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan
Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer
Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2022",
Journal of Economic, Bussines and Accounting
(COSTING), 2024

Publication

<1 %

42

Peffi Manalu, Getsmani Getsmani, Citra
Permatasari Hutagaol, Deasy Arisandy Aruan.
"Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas,
struktur modal dan keputusan investasi
terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

<1 %

sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2017", Jurnal
Paradigma Ekonomika, 2021
Publication

43 Indah Febriyani, Rifkhan Rifkhan. "Faktor-Faktor Leverage Laporan Keuangan Yang Mempengaruhi Financial Distress", Jurnal Ecodemica : Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis, 2024
Publication

44 Submitted to STIE Ekuitas
Student Paper

45 Submitted to Sriwijaya University
Student Paper

46 ejournal.bsi.ac.id
Internet Source

47 media.neliti.com
Internet Source

48 openjournal.unpam.ac.id
Internet Source

49 www.lib.ibs.ac.id
Internet Source

50 Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
Student Paper

51 Submitted to Universitas Bangka Belitung
Student Paper

52 Submitted to Universitas International Batam

<1 %

53

e-journal.unair.ac.id

Internet Source

<1 %

54

jea.ppj.unp.ac.id

Internet Source

<1 %

55

journal.ikopin.ac.id

Internet Source

<1 %

56

journal.umg.ac.id

Internet Source

<1 %

57

repository.fe.unj.ac.id

Internet Source

<1 %

58

repository.uhamka.ac.id

Internet Source

<1 %

59

repository.unika.ac.id

Internet Source

<1 %

60

www.slideshare.net

Internet Source

<1 %

61

Sulistiono, Slamet. "Dividend Policy, Corporate Governance dan Charity Action: Sebagai Variabel Prediktif Nilai Perusahaan Pada Jakarta Islamic Index", Universitas Islam Sultan Agung (Indonesia), 2023

Publication

<1 %

62

Submitted to Universitas Respati Indonesia

Student Paper

<1 %

63

jurnal.unai.edu

Internet Source

<1 %

64

lib.unnes.ac.id

Internet Source

<1 %

65

ojs.unud.ac.id

Internet Source

<1 %

66

repository.iainpurwokerto.ac.id

Internet Source

<1 %

67

wiyatamandala.e-journal.id

Internet Source

<1 %

68

Mardifa, Sylvia. "Model Peningkatan Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Primer (Ekstraktif) Yang go Public di Bursa Efek Indonesia", Universitas Islam Sultan Agung (Indonesia), 2024

Publication

<1 %

69

Submitted to Universitas Islam Indonesia

Student Paper

<1 %

70

digilib.unila.ac.id

Internet Source

<1 %

71

ejurnal.methodist.ac.id

Internet Source

<1 %

72

eprints.kwikkiangie.ac.id

Internet Source

<1 %

73

perpustakaan.poltekkes-malang.ac.id

Internet Source

<1 %

74 Astriani Aulia, Siti Istiningasih, Nurwahidah Nurwahidah. "Pengaruh Model Project Based Learning terhadap Hasil Belajar Matematika Siswa Kelas IV", JURNAL PENDIDIKAN MIPA, 2024
Publication <1 %

75 Marcella Tirta Listiya, Aditya Wardhana. "PENGARUH PRODUCT QUALITY AND PRICE TERHADAP KEPUTUSAN PEMBELIAN PRODUK BODY LOTION SCARLETT WHITENING", JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)., 2024
Publication <1 %

76 Tri Utari, Junaidi Junaidi, Hardiani Hardiani. "Pengaruh faktor-faktor kependudukan dan kontribusi sektor pertanian terhadap pertumbuhan ekonomi pada kabupaten/kota di Provinsi Jambi", e-Jurnal Ekonomi Sumberdaya dan Lingkungan, 2019
Publication <1 %

77 Submitted to Universitas Negeri Semarang
Student Paper <1 %

78 Wawan Anggara, Mukhzarudfa, Tona Aurora L. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017", Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja, 2019
Publication <1 %

79 adoc.tips

Internet Source

<1 %

80

dspace.umkt.ac.id

Internet Source

<1 %

81

etheses.iainponorogo.ac.id

Internet Source

<1 %

82

jim.unisma.ac.id

Internet Source

<1 %

83

mafiadoc.com

Internet Source

<1 %

84

repo.uinsatu.ac.id

Internet Source

<1 %

85

repository.stei.ac.id

Internet Source

<1 %

86

repository.uinjkt.ac.id

Internet Source

<1 %

87

repository.uph.edu

Internet Source

<1 %

88

soj.umrah.ac.id

Internet Source

<1 %

89

www.lib.ui.ac.id

Internet Source

<1 %

90

Dian Milenia Putri, Eva Sundari. "Analisis Penerapan Model UTAUT2 (Unified Theory of Acceptance and Use of Technology) terhadap Perilaku Pengguna Mobile Banking: Studi Kasus Mahasiswa Pengguna Mobile Banking

<1 %

91

Rayhan Fidho Baghaskoro, Ade Banani,
Najmudin Najmudin. "Pengaruh Profitabilitas,
Aktiva Berwujud, Ukuran Perusahaan,
Pertumbuhan Dan Umur Perusahaan
Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi
Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real
Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia)", Bahtera Inovasi, 2021

Publication

<1 %

92

Susan Rondonuwu, Agustinus Salle, Paulus K.
Allo Layuk. "THE INFLUENCE OF
UNDERSTANDING OF ACCOUNTING SYSTEM,
GOVERNMENT FINANCIAL MANAGEMENT
AND WORK ENVIRONMENT ON
PERFORMANCE OF WORK UNITS", KEUDA
(Jurnal Kajian Ekonomi dan Keuangan
Daerah), 2017

Publication

<1 %

93

Yesi Fitri Yuwanita, Desi Ilona, Selvi Yona Sari.
"The Influence Of Company Size, Profitability
And Growth Opportunities On Capital
Structure", Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah
Akuntansi (JAK), 2020

Publication

<1 %

94

ejournal.unib.ac.id
Internet Source

<1 %

95

eprints.unpak.ac.id
Internet Source

<1 %

96	jbbe.lppmbinabangsa.id Internet Source	<1 %
97	maspillon.wordpress.com Internet Source	<1 %
98	ojs.unpkediri.ac.id Internet Source	<1 %
99	repository.unib.ac.id Internet Source	<1 %
100	sip.iainpurwokerto.ac.id Internet Source	<1 %
101	www.mdpi.com Internet Source	<1 %
102	Adelya Yahya Wijayanto, Zulfa Irawati. <i>Jurnal Manajemen</i> , 2024 Publication	<1 %
103	Ikawati, Amalia Dewi. "Model Penentu Keberlanjutan Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufacture Di Bursa Efek Indonesia (BEI)", Universitas Islam Sultan Agung (Indonesia), 2022 Publication	<1 %
104	Ana Mar'aqonitatillah, Wisnu Panggah Setiyono. "Likuiditas Profitabilitas dan Leverage Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Farmasi Indonesia", <i>Sciences and Clinical Pharmacy Research Journal</i> , 2024 Publication	<1 %

105

Nurasik Nurasiq, Sarwenda Biduri, Santi Rahma Dewi, Mukhammad Amar Musliq. "DETERMINAN YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI OLEH INVESTOR", Owner, 2023

Publication

<1 %

106

Virgantara, Dika Zanuvar. "Peran Good Corporate Governance Dalam Menurunkan Credit Risk Pada Bank Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia", Universitas Islam Sultan Agung (Indonesia), 2023

Publication

<1 %

Exclude quotes Off

Exclude matches Off

Exclude bibliography Off