

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Penelitian Pada Badan Usaha Milik Negara Sektor Infrastruktur Yang  
Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

**Skripsi  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Mencapai Derajat Sarjana S1  
Program Studi Akuntansi**



**Disusun oleh:**

**Oryza Milenia Kartika**

**NIM 31402300147**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
SEMARANG**

**2024**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Penelitian Pada Badan Usaha Milik Negara Sektor Infrastruktur Yang  
Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

**Skripsi**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Mencapai Derajat Sarjana S1  
Program Studi Akuntansi**



**Disusun oleh:**

**Oryza Milenia Kartika**

**NIM 31402300147**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG**

**SEMARANG**

**2024**

## **SKRIPSI**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR  
MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Penelitian Pada Badan Usaha Milik Negara Sektor Infrastruktur  
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

**Disusun Oleh :**

**Oryza Milenia Kartika**

**Nim : 31402300147**

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya  
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi  
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 29 November 2024

Pembimbing,



Dr. Edy Suprianto, SE., Akt., M.Si.

NIK. 211406018

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR  
MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Penelitian Pada Badan Usaha Milik Negara Sektor Infrastruktur  
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

**Disusun Oleh :**

**Oryza Milenia Kartika**

**Nim : 31402300147**

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 29 Bulan November 2024

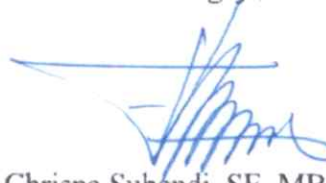
**Susunan Dewan Penguji**

Penguji,



Dr. H. Kiryanto, SE, M.Si., Ak,CA  
NIK. 211492004

Penguji,



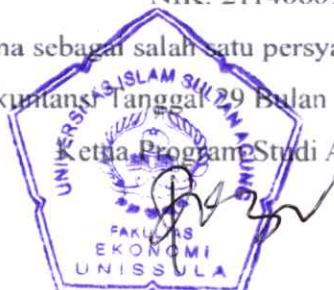
Dr. Chrisna Suhendi, SE, MBA, Ak., CA  
NIK. 210493034

Pembimbing,

Dr. Edy Suprianto, SE., Akt., M.Si.

NIK. 211406018

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk mendapat Gelar Sarjana  
Akuntansi Tanggal 29 Bulan November 2024



Provita Wijayanti, SE,MSi,PhD Ak,CA,IFP,AWP

NIK. 211403012

## HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Oryza Milenia Kartika

NIM : 31402300147

Program Studi : S-1 Akuntansi

Fakultas : Ekonomi UNISSULA

Dengan ini menyatakan bahwa Skripsi saya dengan judul :

**“Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”.**

Merupakan hasil karya sendiri (bersifat original), bukan merupakan tiruan atau duplikasi dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan benar. Bilamana dikemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan ini, maka saya bersedia untuk dicabut gelar yang telah saya peroleh.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan dengan sebenar-benarnya tanpa ada paksaan dari siapapun.

Semarang, 29 November 2024

Yang Menyatakan,



Oryza Milenia Kartika

NIM. 31402300147

## ABSTRAK

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dan kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dijelaskan menggunakan *Signaling Theory* dan *Trade-Off Theory*. Variabel independen yaitu kinerja keuangan dan struktur modal. Variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. Sedangkan variabel moderasinya ialah ukuran perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu, dan data yang memenuhi kriteria berjumlah 47 data. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Sedangkan teknik analisis data menggunakan software SPSS Statistics 26. Hasil dari penelitian ini yaitu kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Namun, ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

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

## ***ABSTRACT***

*The purpose of this study is to determine the effect of financial performance and capital structure on firm value and the ability of firm size to moderate the relationship between financial performance and capital structure on firm value explained using Signaling Theory and Trade-Off Theory. The independent variables are financial performance and capital structure. The dependent variable is firm value. While the moderating variable is firm size. The population in this study is state-owned infrastructure sector companies listed on the IDX. The research sample uses purposive sampling with certain criteria, and the data that meets the criteria amount to 47 data. The data collection method uses the documentation method. While the data analysis technique uses SPSS Statistics 26 software. The results of this study are that financial performance does not affect firm value and capital structure has a negative effect on firm value. Firm size is unable to moderate the relationship between financial performance and firm value. However, firm size is able to moderate the relationship between capital structure and firm value.*

**Keywords:** *Financial Performance, Capital Structure, Firm Value, Firm Size, Moderating Variables.*

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Puji Syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”**.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk menyelesaikan studi Strata Satu untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Universitas Islam Sultan Agung Semarang. terselesaikannya skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, sudah sepatutnya dalam kesempatan ini peneliti mengucapkan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan kemudahan hambanya-Nya dalam segala urusan.
2. Bapak Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
3. Ibu Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak., CA., IFP., AWP, selaku Ketua Program Studi S-1 Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung.
4. Bapak Dr. Edi Supriyanto, SE, MSi, Ak, CA., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah bersedia memberikan waktu serta bimbingan dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Bapak Dr. H. Kiryanto, SE, M.Si., Ak,CA dan Bapak Dr. Chrisna Suhendi, SE, MBA, Ak., CA selaku Dosen Penguji yang telah bersedia memberikan masukan dan waktu untuk menguji saya.
6. Seluruh Dosen, Staff dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan banyak ilmunya, sehingga penulis mendapat pengetahuan yang dapat digunakan dimasa yang akan datang.
7. Kepada orangtua saya serta keluarga besar yang telah memberikan do'a, support baik dalam bentuk materi dan moral kepada saya dalam penyusunan skripsi ini.
8. Terimakasih untuk teman-teman S-1 Akuntansi 2023 yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini.
9. Terimakasih untuk rekan-rekan kerja pada Dinas Kebudayaan dan Pariwisata Kota Semarang yang telah memberi dukungan dalam penulisan skripsi ini

Penulis menyadari bahwasanya masih ada keterbatasan dan kekurangan yang dimiliki dalam penyusunan skripsi ini, sehingga menimbulkan ketidak sempurnaan dalam skripsi ini. Penulis menantikan kritik, saran juga pesan dari pembaca. Besar harapan penulisan bahwa hasil Skripsi ini dapat bermanfaat dan menambah wawasan bagi para pembaca.

***Wassalamu'alaikum Wr. Wb.***

Semarang, 29 November 2024

Penulis



Oryza Milenia Kartika

NIM. 31402300147

## DAFTAR ISI

SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN .....	iv
ABSTRAK .....	vi
<i>ABSTRACT</i> .....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	8
2.1 Signaling Theory .....	8
2.2 Trade-Off Theory.....	9
2.3 Variabel-Variabel .....	10
2.3.1 Kinerja Keuangan.....	10
2.3.2 Struktur Modal .....	13
2.3.3 Nilai Perusahaan.....	14
2.3.4 Ukuran Perusahaan.....	16
2.4 Penelitian Terdahulu .....	19
2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	22
2.6 Pengembangan Hipotesis.....	22
BAB III METODE PENELITIAN.....	28
3.1 Jenis Penelitian .....	28
3.2 Populasi dan Sampel .....	28
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	29
3.3.1 Variabel Kinerja Keuangan .....	29
3.3.2 Variabel Struktur Modal.....	30

3.3.3	Variabel Nilai Perusahaan .....	30
3.3.4	Variabel Ukuran Perusahaan .....	30
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	31
3.5	Alat Analisis .....	31
3.5.1	Analisis Deskriptif .....	31
3.5.2	Uji Asumsi Klasik .....	31
3.5.3	Koefisien Determinasi (Adjusted R2).....	33
3.5.4	Pengujian dengan Analisis Regresi Moderate.....	33
3.6	Uji Hipotesis.....	34
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....		35
4.1	GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN .....	35
4.2	ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF.....	36
4.3	ANALISIS DATA .....	39
4.3.1	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	39
4.3.2	Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	44
4.3.3	Hasil Uji Analisis Regresi Moderate .....	44
4.3.4	Hasil Uji Hipotesis .....	47
4.4	PEMBAHASAN .....	48
BAB V KESIMPULAN .....		53
5.1	Kesimpulan.....	53
5.2	Keterbatasan .....	54
5.3	Implikasi .....	54

## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	19
Tabel 4. 1 Ringkasan data sekunder.....	35
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	36
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas.....	40
Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas setelah Transformasi Data.....	41
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	42
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	43
Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	44
Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Moderasi.....	45

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	22
Gambar 4. 1 Histogram Residual.....	41

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Pembangunan infrastruktur merupakan salah satu pilar utama dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Indonesia merupakan negara berkembang dengan populasi yang cukup besar sehingga masih membutuhkan pembangunan infrastruktur yang merata. Sebagai bagian dari strategi pembangunan nasional, Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memiliki peran yang sangat penting dalam mempercepat pembangunan infrastruktur di Indonesia. BUMN memiliki keunggulan dalam hal kapasitas keuangan, keahlian teknis, dan jaringan yang luas, sehingga mampu menjadi motor penggerak bagi proyek-proyek infrastruktur dengan skala besar dan kompleksitas tinggi.

Sektor infrastruktur merupakan salah satu sektor yang ikut berperan di dalam pasar modal. Bagaimanapun, pendanaan dalam jumlah besar diperlukan dalam bidang ini untuk pemerataan pembangunan infrastruktur di Indonesia. Oleh karena itu, banyak perusahaan di bidang infrastruktur yang masuk ke pasar modal untuk menarik investasi dari investor.

Investasi adalah aktivitas menanamkan modal pada satu atau lebih entitas dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan. Dalam menjalankan investasi, investor membutuhkan berbagai informasi yang relevan. Informasi tersebut dapat diperoleh melalui tren saham dan laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan mencerminkan kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan menjadi salah satu faktor penting yang diperhatikan oleh investor saat memutuskan untuk berinvestasi. Sebelum menanamkan dana, investor umumnya melakukan evaluasi dan analisis terlebih dahulu untuk menilai potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari perusahaan tersebut.

Harga saham dapat diartikan sebagai uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan. Harga saham selalu berubah-ubah setiap waktu yang artinya harga saham selalu mengalami kenaikan dan penurunan. Dikutip dari laman [idx channel.com](https://www.idxchannel.com) pada 8 Juni 2023 menyebutkan bahwa saham sektor infrastruktur mengalami penguatan sebesar 0,74%. Salah satunya adalah kenaikan saham WIKA yang melesat 5,21%, saham JSMR menanjak 1,99%, dan juga saham KRYA yang mengalami kenaikan 8,45% (Ariyanti 2023b). Tidak lama dari itu, pada 2 Agustus 2023 dalam berita di laman [idx channel.com](https://www.idxchannel.com) menyatakan bahwa ada penurunan tajam pada saham sektor infrastruktur sebesar 1,32%. Penurunan ini disebabkan oleh rilis laporan keuangan emiten telekomunikasi yang berada di bawah harapan pada periode semester I tahun 2023, seperti TLKM yang mencatatkan penurunan laba yang cukup signifikan. Dalam hal ini saham TLKM merosot 1,07%. Selain itu, saham WIKA anjlok 2,38%, dan saham ADHI yang mengalami penurunan sebesar 2,55% (Ariyanti 2023a).

Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Jika perusahaan meraih keuntungan yang tinggi, kemungkinan dividen yang dibagikan juga akan tinggi, sehingga berdampak positif

pada harga saham di pasar dan menarik minat investor untuk membelinya. Keputusan investor untuk berinvestasi bergantung pada pertumbuhan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin tinggi cenderung mengurangi risiko yang harus dihadapi oleh investor.

Menurut Irman dkk (2022) kinerja keuangan dan struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan mampu mencapai kinerja keuangan yang optimal agar dapat menaikkan nilai perusahaan secara maksimal. Selain itu, struktur modal dapat dijadikan acuan oleh calon investor dalam mempertimbangkan investasi mereka di perusahaan. Hal ini karena struktur modal mencerminkan komposisi aset, utang, serta modal yang digunakan untuk menilai tingkat risiko, potensi pengembalian, serta pendapatan yang diharapkan oleh perusahaan (Mudjijah et al., 2019). Kinerja keuangan perusahaan dan struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan sekaligus menjadi informasi yang sangat penting bagi investor atau pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan/performa perusahaan dan struktur modal. Selain kedua hal tersebut, ukuran perusahaan juga penting bagi investor dan pemegang saham karena dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin besar suatu perusahaan maka semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan yang baik. Sumber pendanaan tersebut dapat digunakan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Jika kegiatan operasional perusahaan berjalan efektif dan efisien, perusahaan akan semakin mudah dalam memperoleh laba yang besar sehingga dapat menaikkan harga saham perusahaan.

Beberapa studi tentang korelasi antara dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang beragam. Contoh studi yang dilakukan oleh Mudjijah et al. (2019) dan Kusumawati & Rosady (2018) menemukan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yulianti & Ramadhan (2022) menjabarkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk melemahkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, perlu ada variabel yang memperlemah hubungan antar variabel tersebut. Salah satunya adalah ukuran perusahaan. Aktivitas perusahaan yang dimiliki perusahaan ditunjukkan melalui ukuran perusahaan (Rasyid, Indriani, dan Hudaya 2022). Sari (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu menjadi variabel pemoderasi pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Rasyid et al. (2022) yang menjabarkan bahwa pada hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan tidak dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Hal ini memotivasi penulis untuk meneliti kembali pengaruh moderasi ukuran perusahaan terhadap hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Irman et al. (2022) yang meneliti pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2018. Pada penelitian tersebut, sektor yang diteliti adalah perusahaan pertambangan dengan nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *PBV*

(*Price to Book Value*). Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel pada BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 dengan PER (*Price Earning Ratio*) sebagai indikator yang menggambarkan nilai perusahaannya.

Menurut Muhammad Fikri (2024), rasio PBV dipengaruhi oleh fluktuasi aset perusahaan, terutama pada industri yang bergantung pada aset fisik seperti sektor infrastruktur. Selain itu, rasio PBV kurang memberikan gambaran tentang kinerja atau potensi pertumbuhan ke depan. Maka dari itu, penulis menggunakan rasio PER sebagai indikator untuk menggambarkan nilai perusahaan. Selanjutnya penulis akan melakukan penelitian tersebut dengan judul “PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dalam penelitian ini akan membahas tentang bagaimana kinerja keuangan dan struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dan dampak moderasi dari ukuran perusahaan yang dapat memperlemah atau justru memperkuat dampak kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1. Apakah kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Melalui penelitian ini diharapkan dapat diperoleh manfaat sebagai berikut:

#### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan memberikan kontribusi pada literatur akademis terkait keuangan korporat dan manajemen keuangan. Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar untuk penelitian lebih lanjut dalam bidang ini.

#### **2. Manfaat Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak yang terkait dalam penelitian ini, diantaranya:

- a. Penelitian ini dapat memberikan informasi strategis kepada para manajemen perusahaan dan pemegang saham perusahaan. Hasil penelitian dapat membantu mereka dalam mengambil keputusan terkait struktur modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

- b. Perusahaan dapat mencari cara untuk mengoptimalkan kinerja keuangan dan struktur modal mereka. Hal ini dapat mencakup penentuan proporsi hutang dan ekuitas yang paling efisien untuk mencapai tujuan nilai perusahaan yang maksimal.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Signaling Theory**

Menurut Gumanti (2018) sinyal diartikan sebagai isyarat yang diberikan oleh manajer perusahaan kepada pihak eksternal terutama investor. Teori sinyal ini memberikan penjelasan bahwa semua tindakan itu mengandung informasi. Namun, sering terjadi asimetri informasi diantara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal seperti calon investor. Maka dari itu, signaling theory ini dianggap relevan dalam menjelaskan asimetri informasi antara perusahaan dan calon investor.

Asimetri informasi adalah situasi di mana terdapat ketimpangan informasi pada salah satu pihak. Teori asimetri informasi ini berpendapat bahwa manajer dan investor, atau pihak eksternal lainnya, tidak memiliki akses yang setara terhadap informasi perusahaan. Menurut Mariani (2019) peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi bila perusahaan mengurangi asimetri informasi tersebut.

Perusahaan dapat menekan asimetri informasi dengan menyampaikan sinyal berupa informasi keuangan yang positif dan *reliable* kepada pihak eksternal. Informasi tersebut membantu menyusutkan ketidakpastian mengenai peluang perusahaan di masa depan, sekaligus meningkatkan kredibilitas dan keberhasilan perusahaan. Teori ini dapat menjelaskan bagaimana sebaiknya sebuah perusahaan dalam menyampaikan sinyal positif kepada pemegang saham sebagai pengguna laporan keuangan perusahaan.

Keputusan investasi pihak eksternal dapat dipengaruhi oleh isyarat atau sinyal yang disampaikan oleh perusahaan. Semakin positif isyarat/sinyal yang diberikan perusahaan, semakin tinggi pula penilaian kinerja keuangan perusahaan di mata pihak eksternal. Kinerja keuangan perusahaan yang baik biasanya akan tercermin dari kenaikan harga saham perusahaan (Ramadhan dan Putri 2023).

## 2.2 Trade-Off Theory

Teori *trade-off* (pertukaran) adalah suatu konsep yang digunakan dalam keuangan untuk menjelaskan kaitan antara struktur modal perusahaan dan nilai perusahaan. Teori ini memberikan asumsi bahwa perusahaan memiliki *trade-off* antara berbagai sumber pembiayaannya, dalam hal ini seperti hutang dan ekuitas perusahaan. Selain itu, keputusan terkait struktur modal perusahaan didasarkan pada upaya perusahaan untuk mencapai keseimbangan optimal antara biaya dan manfaat finansial yang diperoleh perusahaannya.

Menurut Megawati et al. (2021), *Trade-Off Theory* adalah teori struktur modal yang menjelaskan bahwa perusahaan menyeimbangkan keuntungan pajak dari penggunaan hutang dengan risiko dan biaya yang muncul akibat potensi kebangkrutan. Dalam teori ini beranggapan bahwa perusahaan memiliki target struktur modal yang optimum, yang didapat dengan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat pajak dari pemakaian utang dan risiko biaya kebangkrutan yang ditimbulkannya.

*Debt Equity Ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban/hutangnya yang ditunjukkan dengan modal perusahaan itu sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. Struktur modal

yang ideal dapat digambarkan dengan DER perusahaan yang rendah. Hal tersebut dapat memancing tingkat kepercayaan penanam modal terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. Alternatif ini mengacu pada penelitian Manurung (2023) yang menggunakan *DER* sebagai variabel struktur modal pada penelitiannya.

Nilai total kekayaan perusahaan dapat mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan. Penanam modal memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap bagian laba dari perusahaan dengan ukuran yang besar. Perusahaan dengan ukuran besar akan meningkatkan keinginan investor untuk membeli sahamnya, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan harga saham. Pertumbuhan harga saham ini akan berdampak pada meningkatnya *price earning ratio* (PER) atau nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung membuat pasar bersedia membayar lebih untuk membeli saham mereka karena adanya keyakinan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan yang signifikan (Rejeki dan Haryono 2021).

## **2.3 Variabel-Variabel**

### **2.3.1 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah sebuah keadaan yang mencerminkan posisi keuangan perusahaan. Alat analisis keuangan digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana keuangan perusahaan berada dalam kondisi baik atau buruk. Hal ini mencerminkan kinerja masa lalu yang dicapai oleh suatu perusahaan selama periode waktu tertentu yang dapat dilihat pada *financial report* masing-masing perusahaan (Irman et al. 2022). Menurut Mariani et al. (2018), sinyal yang baik

adalah ketika perusahaan memberikan informasi bahwa kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami peningkatan.

Evaluasi dan pengukuran kinerja sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan karena mencerminkan kualitas serta efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan. Pengukuran kinerja digunakan untuk mengidentifikasi peluang perbaikan dalam aktivitas operasional agar perusahaan dapat bersaing dengan kompetitor. Analisis kinerja keuangan dilakukan dengan memperbandingkan laporan keuangan dari berbagai periode tertentu, menggunakan berbagai komponen laporan keuangan yang relevan. Kinerja keuangan dapat diukur dengan beberapa rasio. Diantaranya adalah *ROA (Return on Assets)*, *ROI (Return on Investments)*, dan *ROE (Return on Equity)* dengan rumus sebagai berikut (Irman et al. 2022):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset Perusahaan}}$$

$$ROI = \frac{(\text{Nilai Investasi saat ini} - \text{Biaya Investasi})}{\text{Biaya Investasi}}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Nilai ekuitas pemegang saham}}$$

Kinerja perusahaan yang bagus akan memberikan imbal hasil yang tinggi kepada para pemegang sahamnya. Tingginya tingkat *return on assets* yang tidak hanya memberikan imbal hasil bagi pemegang saham tetapi juga berkontribusi pada peningkatan harga saham perusahaan (Sari 2021). Hal ini

menunjukkan pentingnya pengawasan pada kinerja keuangan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang optimal bagi para investor.

Rasio yang kedua adalah ROI. *Return on Investments* adalah metrik keuangan yang digunakan untuk mengukur keuntungan yang diperoleh investor dibandingkan dengan biaya investasi. ROI biasanya diukur dengan membagi laba bersih dengan biaya awal saat penanaman modal. Semakin tinggi rasio ROI, semakin besar potensi keuntungan yang dihasilkan. Sebagai metrik yang sederhana, ROI memberikan gambaran cepat mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

Rasio ketiga untuk mengukur kinerja keuangan adalah ROE. *Return on Equity* (ROE) ialah rasio yang sering dipakai untuk memperbandingkan kemampuan modal suatu perusahaan dengan kompetitornya pada industri yang sejenis. ROE memberikan gambaran yang cukup akurat tentang perusahaan mana yang pengelolaan modalnya lebih efektif dan efisien dalam menghasilkan keuntungan yang optimal. Lebih lanjut Almira & Wiagustini (2020) menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam hal penatausahaan ekuitasnya untuk menghasilkan laba. Sementara itu, Muhani et al. (2022) menambahkan bahwa semakin tinggi ROE, semakin besar pula tingkat *return* investasi yang dapat diperoleh.

### 2.3.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah keseimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham biasa, dan saham preferen (Pratama dan Wirawati 2016). Menurut Ramdhonah et al. (2019) struktur modal mengacu pada perpaduan antara hutang entitas dengan modalnya. Pendapat tersebut sejalan dengan pendapat yang diutarakan oleh Muhibah dan Alam (2021) yang mengutarakan bahwa struktur modal merupakan perpaduan antara pinjaman perusahaan dengan ekuitasnya.

Pemakaian hutang dapat memberikan keuntungan pajak bagi perusahaan. Namun, proporsi utang yang terlalu besar dapat menempatkan perusahaan dalam kondisi berisiko, karena utang yang dimiliki masuk dalam kategori ekstrem. Kategori ini menunjukkan bahwa perusahaan terperangkap dalam tingkat hutang yang sangat tinggi, sementara kemampuannya untuk memenuhi kewajiban sangat rendah, sehingga beban utang sulit untuk diselesaikan.

Rasio utang yang optimal dapat ditentukan oleh keseimbangan antara *benefit* dan biaya kebangkrutan bagi perusahaan yang memiliki utang. Secara prinsip, selama hutang perusahaan masih berada dalam batas wajar, penambahan pembiayaan melalui ekuitas baru tidak menjadi masalah. Namun, jika seluruh pendanaan terlalu bergantung pada utang dan melebihi ambang batas yang sehat, hal ini dapat membahayakan perusahaan karena meningkatnya risiko yang harus ditanggung.

Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator untuk mengukur struktur modal perusahaan. DER mengukur perbandingan antara

total hutang (termasuk hutang jangka pendek) dengan total ekuitas perusahaan (Kasmir, 2014). Rasio ini memberikan gambaran mengenai sejauh mana kreditor memberikan modal dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Dengan demikian, DER membantu menilai seberapa kuat pengaruh ekuitas perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk memenuhi kewajiban utangnya. Struktur modal dalam penelitian ini diwakilkan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus yang dijabarkan oleh (Pratama dan Wirawati 2016) berikut:

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

### 2.3.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan performa/tingkat kinerja dan kesuksesan suatu perusahaan yang dapat tampak melalui besar kecilnya harga saham di pasar (Kusumawati dan Rosady 2018). Menurut Indrarini (2019) nilai perusahaan dapat digunakan oleh pemegang saham sebagai bahan pengamatan terhadap keefektifan manajemen pengelolaan sumber daya perusahaan, yang tergambar dalam harga saham. Sedangkan menurut Puspaningrum (2017) nilai perusahaan mencerminkan nilai pasar karena saat harga saham perusahaan mengalami peningkatan, nilai perusahaan turut bertambah yang pada gilirannya dapat mengakibatkan peningkatan keuntungan para penanam modal.

Instrumen pengukuran nilai perusahaan bisa menggunakan beberapa pengukuran seperti PBV, PER, dan Tobin's Q. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan harga saham dengan *book value* perusahaan. Rasio ini mengindikasikan sejauh mana pasar menghargai *book value* saham perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar tingkat kepercayaan pasar terhadap

peluang perusahaan di masa depan. Selain itu, PBV juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanifestasikan nilai dari modal yang diinvestasikan. Menurut Ichsan (2022), perusahaan dengan pengelolaan sumber daya yang baik diharapkan memiliki PBV minimal 1 atau lebih besar dari nilai buku (overvalued). Sebaliknya, jika PBV berada di bawah 1, hal ini menunjukkan bahwa *market value* saham tersebut lebih rendah daripada nilai bukunya (undervalued). Menurut Irman et al. (2022) nilai perusahaan dapat digambarkan dengan indikator rasio PBV dengan rumus sebagai berikut:

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

Selain PBV, nilai perusahaan juga dapat dinilai menggunakan Price earning ratio (PER). PER menampilkan seberapa banyak uang yang bersedia dibayar oleh penanam modal untuk setiap keuntungan yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110).

Rasio ini dipergunakan untuk menilai bagaimana harga saham suatu perusahaan dibandingkan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang sahamnya. Fungsi dari Price Earnings Ratio (PER) adalah untuk mengukur bagaimana *market* menilai kinerja suatu perusahaan, yang tercermin dalam laba per lembar saham (EPS). PER menggambarkan hubungan antara harga saham biasa dan laba per saham (EPS) perusahaan.

Price earning ratio (PER) juga digunakan sebagai ukuran untuk mengetahui perubahan potensi keuntungan/laba yang diharapkan di kemudian hari. Semakin tinggi PER maka semakin besar peluang pengembangan perusahaan, yang berakibat

pada peningkatan nilai perusahaan.

Adapun rumus yang diaplikasikan untuk menilai Price earning ratio (PER) adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market Price per Shares}}{\text{Earning per Shares}}$$

Alternatif lain untuk mengetahui ukuran nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q, yang dibuat oleh James Tobin. Tobin's Q diukur dengan cara membandingkan rasio antara *market value* saham perusahaan dan *book value* ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001).

Rasio Q lebih superior dibandingkan rasio *market value* terhadap *book value* karena rasio ini berfokus pada seberapa besar nilai perusahaan pada masa sekarang dibandingkan dengan biaya yang diperlukan untuk mengimpaskan pada saat ini.

Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

#### 2.3.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merujuk pada skala atau variabel yang dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan beberapa faktor, seperti nilai pasar, saham, total aset, log size, jumlah penjualan, jumlah

pendapatan, modal, dan sebagainya (Riadi 2020). Menurut Ukhriyawati & Dewi (2019) ukuran perusahaan adalah ukuran terkait besar kecilnya perusahaan yang salah satunya dapat digambarkan melalui total aset yang dipegang perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat (Priyatama dan Pratini 2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dari banyaknya aset yang dikuasai perusahaan. Sedangkan menurut Widiastari & Yasa (2018) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan adalah skala yang memungkinkan perusahaan diklasifikasikan berdasarkan total aset, penjualan, nilai saham, dan lain-lain.

Menurut Badan Standarisasi Nasional, ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga jenis, yaitu:

a. Perusahaan besar

Yang tergolong ke dalam perusahaan besar ialah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 10 M, termasuk aset berupa tanah dan bangunan, serta memiliki penghasilan penjualan tahunan lebih dari Rp 50 M.

b. Perusahaan menengah

Penggolongan perusahaan menengah ialah untuk perusahaan yang memiliki kekayaan bersih antara Rp 1-10 M, termasuk aset berupa tanah dan bangunan, dengan penjualan tahunan lebih dari Rp 1 M tetapi kurang dari Rp 50 M.

c. Perusahaan kecil

Penggolongan yang masuk ke dalam perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih maksimal Rp 200 Juta, namun tidak termasuk aset berupa tanah dan bangunan, dan memiliki penjualan tahunan minimal Rp 1 M.

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan berbagai nilai seperti total aset, laba, modal, maupun penjualan dimana nilai tersebut dapat menentukan besar kecilnya perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan Total Aset sebagai indikator untuk menentukan ukuran perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

Aset ialah sumber daya yang dipegang oleh sebuah perusahaan yang memiliki manfaat ekonomis. Semakin besar aset/aktiva yang dimiliki suatu perusahaan, semakin baik pula perusahaan dalam melakukan investasi dan memenuhi *demand* produknya. Hal ini akan meningkatkan pencapaian pangsa pasar dan berdampak pada kenaikan profit perusahaan.

## 2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Novellita Kammagi, dan Veny Veny (2023)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan.  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur modal sebagian berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki efek positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
2	Ardianti Fajriana (2016)	Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal  Variabel Independen: Nilai Perusahaan	CSR dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

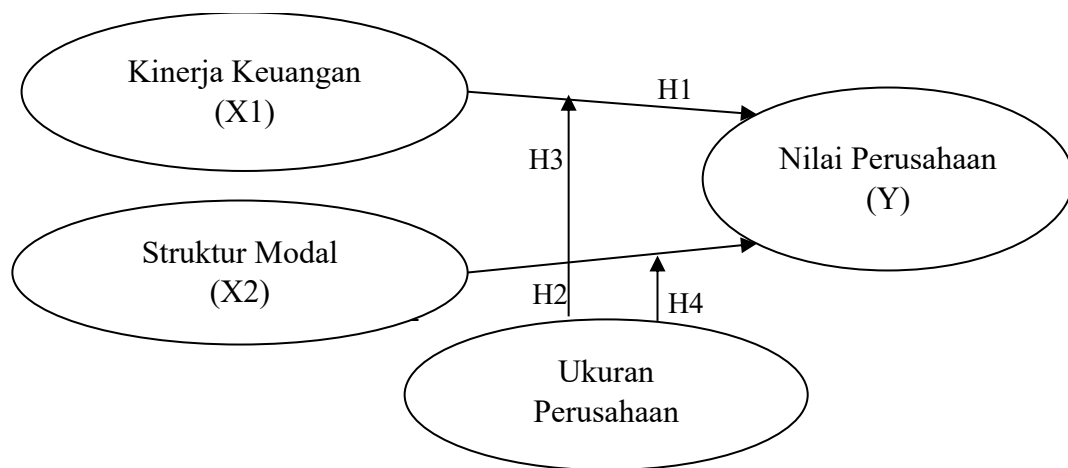
No	Nama (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
3	Rasyid, dkk (2022)	Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan	Variabel Independen: Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal  Variabel Independen: Nilai Perusahaan  Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas	CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan profitabilitas gagal memoderasi pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4	Hirdinis M (2019)	<i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability</i>	Variabel Independen: <i>Capital Structure and Firm Size</i>  Variabel Independen: <i>Firm Value</i>  Variabel Moderasi: <i>Profitability</i>	<i>Capital structure has a significant positive effect on firm value while firm size has a significant negative effect on firm value. Profitability has no significant effect on firm value, while company size has a significant positive effect on profitability. However, profitability is not able to mediate the influence of capital</i>

<b>No</b>	<b>Nama (Tahun)</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
5	Irman, dkk (2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2018	Variabel Independen: Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal  Variabel Independen: Nilai Perusahaan  Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan	Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.  Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.  Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.  Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

## 2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka konseptual ini dibuat untuk digunakan sebagai konsep untuk dapat mengungkapkan, menjelaskan, dan menunjukkan keterkaitan antara variabel-variabel yang dapat diteliti. Untuk menggambarkan hubungan antar variabel yang lebih jelas, skema konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis



## 2.6 Pengembangan Hipotesis

### Hipotesis 1. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Signaling Theory memberikan penjelasan tentang bagaimana manajer perusahaan melihat kemampuan perusahaan di masa yang akan datang dan memberikan isyarat/sinyal kepada pihak eksternal seperti investor atau pemegang saham. Teori ini mengungkapkan bahwa setiap tindakan membawa informasi, yang disebabkan oleh adanya asimetri informasi. Untuk mengurangi ketidaksetaraan informasi tersebut, perusahaan berusaha menaikkan nilai perusahaan dengan

memberikan isyarat/sinyal baik berupa informasi keuangan yang positif dan reliabel kepada pihak luar.

Berdasarkan teori tersebut, calon investor cenderung melihat kinerja keuangan sebuah perusahaan melalui laporan keuangannya. Kinerja keuangan atau *Financial Performance* adalah hasil kerja yang telah dicapai oleh perusahaan pada suatu periode tertentu yang dapat dilihat melalui *financial report* perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola asetnya, yang tercermin melalui kinerja keuangan. Kenaikan nilai perusahaan biasanya ditunjukkan oleh meningkatnya harga saham di pasar (Lating et al., 2019). Sehingga, kinerja keuangan yang baik akan memberikan hasil berupa nilai perusahaan yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Mariani et al. (2018) menyimpulkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh peneliti Irman et al. (2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang digambarkan dengan rasio profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan peneliti adalah

H1: Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **Hipotesis 2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Trade-Off Theory menjabarkan tentang bagaimana perusahaan mendesain struktur modalnya untuk mencapai keseimbangan yang optimal antara biaya dan manfaat yang bisa didapat perusahaan. Perusahaan memiliki *trade-off* antara berbagai sumber pembiayaannya, dalam hal ini seperti hutang dan ekuitas

perusahaan. Jika perusahaan dapat memenuhi semua kewajiban atau utangnya, yang tercermin dari penggunaan modal perusahaan untuk membayar utang, hal ini akan memperkuat keyakinan investor terhadap perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal perusahaan adalah perpaduan dari sumber pembiayaan perusahaan yang tercermin dalam kewajiban, saham biasa, dan saham preferen (Baihaqi, Geraldina, dan Wijaya 2021). Hutang dan ekuitas merupakan sumber modal utama, sementara kreditor dan pemegang saham adalah contoh investor perusahaan. Struktur modal berhubungan dengan perbandingan pendanaan melalui hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi dapat membuat investor dan pasar melihat perusahaan menjadi lebih berisiko, yang akhirnya dapat menurunkan harga saham dan nilai perusahaan. Meskipun utang dapat mendongkrak keuntungan dalam jangka pendek, utang yang terlalu besar dapat meningkatkan ketidakpastian keuangan yang dapat merugikan perusahaan di masa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Andanarini et al. (2021) menyatakan bahwa semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan dapat menumbuhkan keraguan pada investor untuk menanamkan modalnya. Hasil ini didukung oleh peneliti Mintarti & Asmapane (2018) yang memberikan hasil penelitian bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian adalah

H2: Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Hipotesis 3. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.**

*Signaling Theory* menjabarkan bagaimana manajer perusahaan menilai kemampuan perusahaan di masa depan dan memberikan isyarat/sinyal kepada pihak eksternal. Teori ini mengungkapkan bahwa setiap tindakan membawa informasi, yang disebabkan oleh ketidakseimbangan informasi antara pihak internal dan eksternal. Untuk mengurangi ketidaksetaraan ini, perusahaan berusaha menaikkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal yang baik berupa informasi laporan keuangan yang positif dan reliabel kepada pihak luar.

Berdasarkan *Signaling Theory* tersebut, penelitian ini akan membahas bagaimana ukuran perusahaan mampu menjadi moderasi positif pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sering dianggap sebagai indikator stabilitas dan keberhasilan. Menurut Mudjijah et al. (2019), perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak kebebasan dalam mengelola sumber dayanya, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan besar cenderung lebih dikenal dan dipercaya oleh pihak ketiga, yang memudahkan mereka untuk meraih keuntungan dari kegiatan usahanya. Hal ini akan berakibat pada kesejahteraan pemegang saham, yang tergambar dalam peningkatan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Izzah (2017) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi moderasi terhadap pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2022) yang memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan peneliti adalah

H3: Ukuran perusahaan mampu memoderasi positif pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

**Hipotesis 4. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.**

*Trade-Off Theory* menjelaskan tentang bagaimana perusahaan mendesain struktur modalnya untuk mencapai keseimbangan yang optimal antara biaya dan manfaat yang bisa didapat perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar total kekayaan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi kecenderungan penanam modal untuk membeli saham perusahaan yang pada gilirannya akan mendorong peningkatan harga saham. Perusahaan besar cenderung membuat pasar lebih bersedia membayar dengan harga lebih tinggi untuk saham mereka, karena investor percaya akan memperoleh profit besar dari perusahaan tersebut.

Berdasarkan *Trade-Off Theory* di atas, penelitian ini akan membahas bagaimana ukuran perusahaan dapat menjadi variabel moderasi pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merujuk pada perbandingan antara utang dan modal sendiri. Perusahaan kecil cenderung lebih

mengandalkan modal sendiri daripada utang, sementara perusahaan besar memiliki lebih banyak peluang untuk memperoleh pendanaan dari sumber eksternal Mudjijah et al. (2019). Perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari kreditur. Jika perusahaan besar memiliki tingkat utang yang tinggi, mereka cenderung lebih mampu mengelola tingkat hutangnya dalam struktur modal tanpa mengalami penurunan nilai perusahaan yang signifikan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat memperlemah korelasi antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Umdiana & Sari (2020) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini hipotesis yang diajukan adalah H4: Ukuran perusahaan mampu memoderasi negatif pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini diterapkan pada jenis penelitian kuantitatif. Penelitian yang bersifat kuantitatif adalah penelitian dengan pengujian data dalam wujud angka yang kemudian dianalisis sesuai uraian data statistik yang diperoleh (Nugraha et al. 2019).

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi merupakan keseluruhan objek penelitian. Populasi pada penelitian ini adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel merupakan sebagian dari keseluruhan jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi tersebut (Samudra dan Widyawati 2018). Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik purposive sampling, yaitu teknik pemilihan sampel yang diambil berdasarkan kriteria tertentu sesuai yang dikehendaki oleh peneliti (Sulastri dan Zannati 2018). Kriteria-kriteria tersebut terdiri dari:

1. BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
2. BUMN yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2018-2022.

3. BUMN sektor infrastruktur yang menghasilkan laba pada laporan keuangan selama periode 2018-2022. Penulis membatasi penelitian pada perusahaan yang menghasilkan laba karena untuk mengukur kinerja keuangan dibutuhkan data berupa laba bersih perusahaan.

### **3.3 Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional variabel merujuk pada karakteristik, ciri, atau nilai yang dimiliki oleh individu, objek, atau aktivitas yang memiliki variasi spesifik, yang ditentukan oleh peneliti untuk dianalisis. Informasi yang diperoleh dari studi ini kemudian digunakan untuk menarik kesimpulan (Sugiyono 2017). Adapun definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **3.3.1 Variabel Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan atau Financial Performance merupakan hasil kerja yg sudah diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yg dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Untuk mencapai tujuan manajemen dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan harus memanfaatkan kelebihan sumber daya menurut kemampuan perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki kekurangan yang dimiliki. Salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan ialah melakukan analisis laporan keuangan memakai rasio - rasio keuangan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan melalui *Return On Asset* (ROA). Menurut Irman et al. (2022) kinerja keuangan dapat digambarkan dengan indikator rasio *Return On Asset* yang dapat diukur dengan rumus:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset\ Perusahaan}$$

### 3.3.2 Variabel Struktur Modal

Struktur modal merupakan keseimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham biasa, dan saham preferen (Pratama dan Wirawati 2016). Struktur modal dihitung dengan menggunakan rasio keuangan, yaitu *debt ratio*, yang menilai proporsi hutang dalam struktur modal terhadap total modal perusahaan tersebut. Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan pengukuran dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang memiliki rumus sebagai berikut (Pratama dan Wirawati 2016):

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

### 3.3.3 Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kinerja dan kesuksesan perusahaan yang dapat dilihat dari kenaikan harga saham di pasar (Kusumawati dan Rosady 2018). Nilai perusahaan dapat dilihat dengan menghitung *Price Earning Ratio* (PER). *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara harga saham biasa dengan earnings per share. Menurut Riadi Muchlisin (2021) nilai perusahaan dapat digambarkan dengan indikator rasio PER dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{Market\ Price\ per\ Shares}{Earning\ per\ Shares}$$

### 3.3.4 Variabel Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran mengenai besar kecilnya perusahaan yang dapat dihitung melalui jumlah aset yang dikelola dan dikuasai perusahaan

(Ukhriyawati dan Dewi 2019). Menurut Natsir & Yusbardini (2020) ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Pengumpulan data yang diaplikasikan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi ialah metode pengumpulan data dengan mencari dan menghimpun data laporan keuangan BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Data tersebut merupakan data sekunder yang dapat diperoleh dengan mengakses situs Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **3.5 Alat Analisis**

Alat analisis yang akan dipakai oleh peneliti ialah menggunakan teknologi komputer berupa aplikasi statistik SPSS. Langkah- langkah yang perlu dilakukan dalam analisis data ini adalah sebagai berikut:

#### **3.5.1 Analisis Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif memberikan deskripsi/gambaran umum tentang sampel data yang digunakan. Gambaran tersebut mencakup nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum dari masing-masing variabel seperti ROA, DER, PER dan SIZE.

#### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik digunakan untuk membuktikan bahwa tidak ada masalah normalitas, multikolinearitas dan heteroskedastisitas dalam model yang digunakan.

Asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi: Uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Jika asumsi ini tidak terpenuhi, maka uji statistik dinilai tidak valid, terutama untuk sampel yang kecil. Ada dua cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal, yaitu melalui analisis grafik dan uji statistik.

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi/hubungan antara variabel bebas dalam suatu model regresi. Sebuah model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan korelasi antar variabel independennya. Jika variabel-variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut dianggap tidak ortogonal.

c. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah proses statistik yang digunakan untuk menguji apakah variabilitas dari kesalahan (residuals) dalam sebuah model statistik tersebut tidak konsisten di seluruh rentang nilai dari variabel independen. Dalam konteks regresi linier, heteroskedastisitas terjadi ketika variabilitas dari kesalahan tidak konstan, yang bisa menyebabkan estimasi parameter menjadi tidak efisien atau bias.

### 3.5.3 Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk menilai sejauh mana suatu model dalam penelitian dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai R<sup>2</sup> berada pada kisaran antara 0 dan 1, di mana nilai R<sup>2</sup> yang rendah atau mendekati 0 menunjukkan bahwa variabel independen hanya memiliki kemampuan yang sangat kecil menjelaskan variabel dependen. Sementara jika dalam suatu penelitian didapati nilai R<sup>2</sup> yang tinggi atau mendekati 1, maka model penelitian tersebut dapat menunjukkan bahwa variabel independen hampir seluruhnya menjelaskan variasi pada variabel dependen (Ghozali 2018).

### 3.5.4 Pengujian dengan Analisis Regresi Moderate

Uji interaksi disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) karena adanya variabel Ukuran Perusahaan yang menjadi pemoderasi. *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi Berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung interaksi (Ghozali 2018) dengan rumus persamaannya sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 (X_1 Z) + \beta_4 (X_2 Z) + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Arah Regresi

$X_1$  = Kinerja Keuangan

$X_2$  = Struktur Modal

Z = Ukuran Perusahaan

$X_1Z$  = Interaksi antara Variabel Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan

$X_2Z$  = Interaksi antara Variabel Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan

$e$  = Error Term

### 3.6 Uji Hipotesis

Menurut Sugiyono (2019), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Pada bagian ini, akan dijelaskan mengenai uji hipotesis yang dilakukan untuk menguji kebenaran hipotesis yang telah diajukan pada penelitian ini. Uji hipotesis merupakan salah satu tahapan penting dalam analisis data untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak berdasarkan bukti empiris yang diperoleh dari data penelitian. Berdasarkan hasil analisis, nilai  $p$  dibandingkan dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yang telah ditentukan sebelumnya. Jika nilai  $p$  lebih kecil dari  $\alpha$ , maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak, dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima. Sebaliknya, jika nilai  $p$  lebih besar dari  $\alpha$ , maka hipotesis nol ( $H_0$ ) tidak dapat ditolak.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI dengan jumlah 10 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode purposive sampling yang bertujuan untuk memperoleh sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Selama tahun 2018 hingga tahun 2022 dari 10 perusahaan sektor infrastruktur tersebut, penulis dapat menghimpun data laporan keuangan sejumlah 50 data. Dari 50 data tersebut, terdapat 3 data yang tidak dapat diolah. Data yang tidak dapat diolah berasal dari laporan keuangan perusahaan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. yang mengalami kerugian selama tahun 2020 hingga tahun 2022. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi yaitu dengan mencari data laporan keuangan perusahaan BUMN sektor infrastruktur melalui laman [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh data sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Ringkasan data sekunder

Keterangan	Jumlah	Persentase
Data yang terhimpun	50	100%
Data yang tidak dapat diolah	3	6%
<b>Data yang dapat diolah</b>	<b>47</b>	<b>94%</b>

Sumber: Data sekunder yang diolah 2024

## 4.2 ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data sampel dengan tujuan untuk mengetahui nilai maksimum, minimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari setiap variabel yang diuji. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai variabel independen, yaitu struktur modal dan kinerja keuangan, serta variabel dependen, yaitu nilai perusahaan, dan variabel moderasi, yaitu ukuran perusahaan. Hasil statistik deskriptif setiap variabel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan (X1)	47	0,00	15,48	2,91	3,73
Struktur Modal (X2)	47	0,56	6,05	2,11	1,44
Ukuran Perusahaan	47	5,21	1.638,14	232,88	476,14
Nilai Perusahaan (Y)	47	0,00	1.100,00	67,02	163,79
Valid N	47				

Sumber: Data sekunder yang diolah di SPSS, 2024

Kinerja keuangan yang diwakilkan dengan Return on Assets (ROA), yang merupakan rasio perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan total aset perusahaan. Data kinerja keuangan pada Tabel 4.2 disajikan dalam satuan persen. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.2 di atas, kinerja keuangan dengan jumlah data (N) sebanyak 47 memiliki nilai minimum sebesar 0,00% yaitu pada PLNN, nilai maksimum sebesar 15,48% yang dimiliki oleh TLKM, dan nilai rata-rata sebesar 2,91% dengan standar deviasi sebesar 3,73%.

Dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan dengan jumlah data (N) sebanyak 47 berada di kisaran antara nilai 0,00%-15,48%, dengan nilai rata-rata 2,91% dan nilai simpangan baku 3,73% dimana nilai simpangan baku kinerja keuangan lebih besar daripada nilai rata-rata yang memiliki arti bahwa ROA perusahaan sektor infrastuktur amat beragam.

Dari data tersebut dapat menggambarkan bahwa nilai kinerja keuangan pada perusahaan sektor infrastuktur sangat beragam. Terdapat perusahaan dengan kinerja keuangan yang sangat baik, namun juga masih ada perusahaan dengan kinerja keuangan yang buruk. Menurut Eryanto Pratomo (2024), nilai Return on Assets yang baik adalah di atas 5%. Berdasarkan hasil penelitian, hanya terdapat 3 dari 10 perusahaan yang memiliki kinerja keuangan baik yang dilihat dari nilai ROA di atas 5%. 85,11% perusahaan sektor infrastuktur memiliki nilai ROA di bawah 5%. Dari tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata ROA adalah 2,91%. Maka dapat dikatakan bahwa ROA pada BUMN sektor infrastuktur masih tergolong rendah.

Struktur modal yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) dalam penelitian ini merupakan hasil dari memperbandingkan proporsi hutang terhadap modal sendiri. Data struktur modal pada tabel 4.2 disajikan dalam satuan kali. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel di atas, struktur modal dengan jumlah data (N) sebanyak 47 memiliki nilai minimum sebesar 0,56 yang dimiliki oleh SMIN pada tahun 2018, nilai maksimum sebesar 6,05 dimiliki oleh ADHI tahun 2021, dan nilai rata-rata sebesar 2,11 dengan standar deviasi sebesar 1,44. Dapat disimpulkan bahwa variabel nilai perusahaan dengan jumlah data (N)

sebanyak 47 berada di kisaran antara nilai 0,56-6,05, dengan nilai rata-rata 2,11 dan nilai simpangan baku 1,43829174 dimana nilai simpangan baku struktur modal lebih kecil daripada nilai rata-rata yang memiliki arti bahwa nilai DER perusahaan sektor infrastruktur tidak memiliki ketimpangan yang jauh antara satu dengan yang lain.

Nilai DER yang paling optimal yaitu berada di bawah 1 (di bawah 100%), tetapi DER yang ideal rata-rata memiliki nilai di antara 1 hingga 1,5. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, hanya terdapat 5 dari 10 perusahaan yang memiliki nilai DER ideal. 53,19% perusahaan sektor infrastruktur memiliki nilai DER di atas 1,5 kali. Dari tabel 4.2 tersebut, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata DER pada BUMN sektor infrastruktur lebih dari 1,5. Maka dapat dikatakan bahwa rata-rata tingkat DER di BUMN sektor infrastruktur di Indonesia tergolong buruk. Namun terdapat beberapa perusahaan dengan nilai DER yang baik seperti SMIN yang memiliki DER sebesar 0,56.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan variabel moderasi. Ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset perusahaan. Data ukuran perusahaan pada tabel 4.2 disajikan dalam satuan triliun rupiah. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel di atas, ukuran perusahaan dengan jumlah data (N) sebanyak 47 memiliki nilai minimum sebesar Rp5.211.248.525.000, nilai maksimum sebesar Rp1.638.139.276.000.000, dan nilai rata-rata sebesar 232.882.427.793.450 dengan standar deviasi sebesar Rp476.143.014.750.572. Dapat disimpulkan bahwa variabel nilai perusahaan dengan jumlah data (N) sebanyak 47 berada di kisaran antara nilai Rp5.211.248.525.000-

Rp1.638.139.276.000.000, dengan nilai rata-rata Rp232.882.427.793.450 dan nilai simpangan baku Rp476.143.014.750.572 dimana nilai simpangan baku lebih besar daripada nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI memiliki total aset yang sangat beragam.

Nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Earning Ratio (PER) merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai laba per lembar saham. Data nilai perusahaan pada tabel 4.2 disajikan dalam satuan kali. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel di atas, nilai perusahaan dengan jumlah data (N) sebanyak 47 memiliki nilai minimum sebesar 0,00127, nilai maksimum sebesar 1.100, sedangkan nilai rata-rata sebesar 67,0216453 dengan standar deviasi sebesar 163,7862841. Dapat disimpulkan bahwa variabel nilai perusahaan dengan jumlah data (N) sebanyak 47 berada di kisaran antara nilai 0,00127-1.100, dengan nilai rata-rata 67,0216453. Nilai ini memiliki arti bahwa investor rela membeli saham dengan harga 67 kali lipat dari laba yang didapat. Maka semakin tinggi PER suatu perusahaan, semakin baik perusahaan tersebut di mata investor.

### **4.3 ANALISIS DATA**

#### **4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik**

##### **4.3.1.1. Hasil Uji Normalitas Data**

Uji asumsi normalitas dilakukan dengan tujuan untuk memeriksa apakah hasil residual dari model regresi berdistribusi normal. Untuk mengidentifikasi apakah residual berdistribusi normal, dapat dilakukan uji *Kolmogorov Smirnov*. Residual dianggap normal jika hasil nilai signifikansi dari uji *Kolmogorov Smirnov* lebih

besar dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Berikut merupakan hasil uji normalitas melalui uji

*Kolmogorov Smirnov*:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

		Kinerja Keuangan	Struktur Modal	Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan
N		47	47	47	47
Normal Parameters	Mean	2,91	2,11	2,96	2,33
	Std. Deviation	3,73	1,44	4,68	4,76
Most Extreme Differences	Absolute	0,218	0,198	0,274	0,394
	Positive	0,208	0,198	0,274	0,394
	Negative	-0,218	-0,141	-0,264	-0,316
Test Statistic		0,218	0,198	0,274	0,394
Asymp. Sig. (2- tailed)		0,000	0,000	0,000	0,000

Sumber: Data sekunder yang diolah di SPSS, 2024

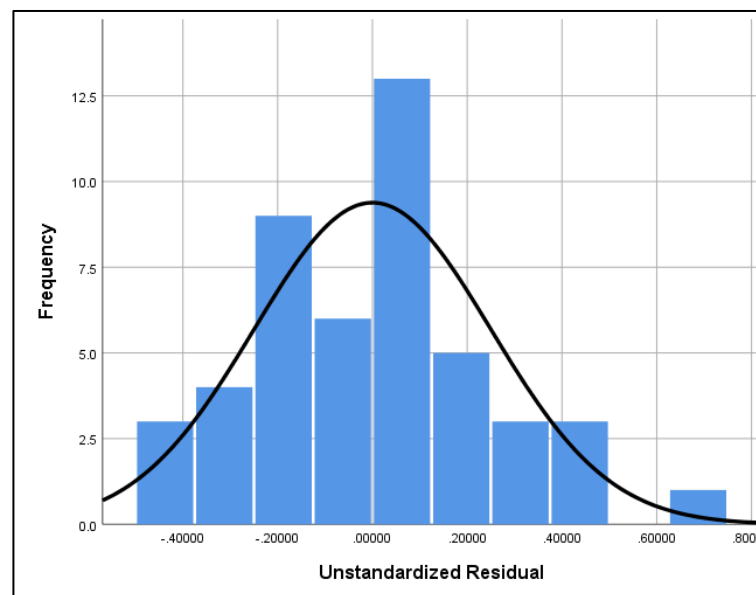
Peneliti telah melakukan uji normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov dan didapati bahwa semua variabel tidak berdistribusi normal. Ditandai dengan hasil nilai signifikansi berada di bawah 0,05. Untuk mengatasi hal tersebut, peneliti melakukan transformasi data akar kuadrat pada semua variabel sehingga didapatkan hasil bahwa semua variabel berdistribusi normal dengan hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas setelah Transformasi Data

		Unstandardized Residual
N		47
Normal Parameters	Mean	0,00000
	Std. Deviation	0,24977036
Most Extreme Differences	Absolute	0,67
	Positive	0,67
	Negative	-0,044
Test Statistic		0,067
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200

Sumber: Data sekunder yang diolah di SPSS, 2024

Gambar 4. 1 Histogram Residual



Sumber: Data sekunder yang diolah di SPSS, 2024

Dari tabel di atas menampilkan uji normalitas terhadap nilai residual regresi yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa

nilai signifikansi  $> 0,05$  ( $\alpha=5\%$ ). Selain itu, hasil diagram histogram residual telah menampilkan bentuk lonceng yang menandakan bahwa residual yang dihasilkan berdistribusi normal.

#### 4.3.1.2. Hasil Uji Multikolinearitas Data

Asumsi multikolinearitas berfungsi untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi antara variabel independen. Pengujian asumsi ini mengharapkan tidak adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya korelasi antar variabel independen, dapat digunakan nilai tolerance dan Variance Inflation Factor atau sering disebut sebagai nilai VIF. Asumsi multikolinearitas dianggap terpenuhi jika nilai *collinearity tolerance* lebih besar dari 0,1 dengan nilai VIF kurang dari 10, yang menunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas di antara variabel independen. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi multikolinieritas melalui VIF:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Tolerance	Stat.VIF
(Constant)	179,768	53,341		3,370	0,002		
Kinerja Keuangan	-7,787	5,757	-0,224	-1,353	0,183	0,757	1,322
Struktur Modal	-29,265	16,146	-0,325	-1,812	0,077	0,646	1,547
Ukuran Perusahaan	$-1,091 \cdot 10^{-13}$	0,000	-0,317	-2,028	0,049	0,802	1,247

Sumber: Data sekunder yang diolah di SPSS, 2024

Hasil uji asumsi multikolinieritas menghasilkan nilai tolerance  $> 0,1$  dan nilai VIF  $< 10$  untuk variabel kinerja keuangan, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel independen sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak terjadi multikolinieritas.

#### 4.3.1.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Data

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memeriksa apakah residual memiliki variasi yang homogen (konstan). Pengujian asumsi ini mengharapkan residual memiliki variasi yang homogen. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Rank Spearman, dengan kriteria jika nilai signifikansi hasil uji korelasi kurang dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), maka persamaan regresi mengandung heteroskedastisitas. Namun, jika nilai signifikansi korelasi lebih besar dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), maka persamaan regresi terjadi homoskedastisitas.

Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi heteroskedastisitas :

Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
(Constant)	179,768	53,341		3,370	0,002
Kinerja Keuangan	-7,787	5,757	-0,224	-1,353	0,183
Struktur Modal	-29,265	16,146	-0,325	-1,812	0,077
Ukuran Perusahaan	-8,282 * 10 <sup>14</sup>	0,000	-0.305	-1,891	0,065

Sumber: Data sekunder yang diolah di SPSS, 2024

Tabel di atas menunjukkan uji heteroskedastisitas dengan hasil pengujian asumsi heteroskedastisitas menggunakan uji Rank Spearman. Dari tabel tersebut

dapat diketahui bahwa nilai signifikan ROA sebagai ukuran untuk kinerja keuangan bernilai  $0,183 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ), nilai signifikan DER yang mewakili Struktur Modal bernilai  $0,077 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) dan nilai signifikan SIZE untuk mengukur Ukuran Perusahaan bernilai  $0,065 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ). Seluruh variabel memiliki nilai signifikansi  $> \alpha 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) maka dapat dinyatakan bahwa residual memiliki ragam yang homogen, sehingga tidak ada gejala heteroskedastisitas.

#### 4.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,743	0,551	0,509	61,96

Sumber: Data sekunder yang diolah di SPSS, 2024

Dari tabel di atas, dapat diinterpretasikan bahwa nilai R square sebesar 0,509. Hal ini memiliki arti bahwa sumbangan pengaruh variabel kinerja keuangan ( $X_1$ ) dan struktur modal ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) setelah adanya variabel moderasi (ukuran perusahaan) sebesar 50,9%.

#### 4.3.3 Hasil Uji Analysis Regresi Moderate

Pada penelitian ini, dilakukakn uji interaksi antara kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan memasukkan variabel moderasi berupa ukuran perusahaan ke dalam model regresi. Adapun persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 (X_1 Z) + \beta_4 (X_2 Z) + e$$

Hasil analisis regresi moderasi diperoleh sebagai berikut.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Moderasi

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	230,187	36,57		6,294	0,000
Kinerja Keuangan	-21,037	5,56	-0,747	-3,783	0,000
Struktur Modal	-30,720	10,09	-0,421	-3,044	0,004
Kinerja Keuangan dimoderasi Ukuran Perusahaan	$1,81 * 10^{14}$	0,000	0,223	1,098	0,279
Struktur Modal dimoderasi Ukuran Perusahaan	$-20,05 * 10^{14}$	0,000	-0,582	-3,631	0,001

Sumber: Data sekunder yang diolah di SPSS, 2024

Dari tabel 4.8 model analisis pada penelitian ini adalah:

$$Y = 230,187 - 21,037 X_1 - 30,720 X_2 + 1,81 * 10^{14} X_1 Z - 20,05 * 10^{14} X_2 Z$$

Konstanta (a) sebesar 230,187 dengan tanda positif sehingga besarnya konstanta menunjukkan bahwa jika variabel ROA, DER, dan SIZE diasumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu PER akan naik sebesar 230,187 satuan.

Koefisien variabel ROA sebesar -21,037 artinya setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan akan menurunkan PER sebesar 21,037 satuan. Sedangkan koefisien variabel DER sebesar -30,720 artinya setiap kenaikan DER sebesar 1 satuan, akan menurunkan PER sebesar 30,720 satuan.

Koefisien variabel interaksi kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebesar  $1,81 * 10^{14}$ . Hal ini memiliki arti bahwa setiap kenaikan efek moderasi

kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, akan memperkuat hubungan variabel ROA dengan PER sebesar  $1,81 * 10^{14}$ .

Koefisien variabel interaksi struktur modal dengan ukuran perusahaan sebesar  $-20,05 * 10^{14}$ . Hal ini memiliki arti bahwa setiap kenaikan efek moderasi sebesar 1 satuan, akan memperlemah hubungan variabel DER dengan PER sebesar  $20,05 * 10^{14}$ .

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel Kinerja Keuangan adalah 0,000 ( $<0,05$ ) dan t hitung bernilai  $-3,783 < t$  tabel ( $-1,68107$ ). Karena nilai signifikansi menghasilkan angka kurang dari 0,05 dan t hitung bernilai negatif, maka kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai signifikansi dari variabel struktur modal adalah 0,004 ( $<0,05$ ) dan t hitung  $-3,044 (< -1,68107)$ . Dari hasil uji yang menghasilkan t hitung bernilai negatif dengan nilai signifikansi menghasilkan angka kurang dari 0,05, dapat kita ketahui bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai signifikansi variabel interaksi antara kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebesar 0,279 ( $>0,05$ ). Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan (M) tidak mampu memoderasi pengaruh variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Diketahui nilai signifikansi interaksi antara struktur modal dengan ukuran perusahaan sebesar 0,001 ( $<0,05$ ) dengan nilai t hitung sebesar  $-3,631 (< -1,68107)$ . Dari hasil uji yang menghasilkan t hitung bernilai negatif dengan nilai signifikansi

kurang dari 0,05 maka dapat kita ketahui bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi negatif pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan.

#### **4.3.4 Hasil Uji Hipotesis**

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan didapatkan hasil sebagai berikut:

##### **4.3.4.1 Hasil Uji Hipotesis 1. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 4.9, diperoleh t hitung sebesar -3,783 dan t tabel sebesar -1,68107. Dari hasil tersebut, absolut t hitung lebih besar dari absolut t tabel, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dengan arah negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hipotesis yang diajukan penulis ialah kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa **H1 ditolak**.

##### **4.3.4.2 Hasil Uji Hipotesis 2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 4.9, diperoleh t hitung sebesar -3,044 dan t tabel sebesar -1,68107. Dari hasil tersebut, absolut t hitung lebih besar dari absolut t tabel, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dengan arah negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa **H2 diterima**.

#### **4.3.4.3 Hasil Uji Hipotesis 3. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 4.9, diperoleh t hitung 1,098 dan t tabel 1,68107. Dari hasil tersebut, t hitung lebih kecil daripada t tabel, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan **H3 ditolak**.

#### **4.3.4.4 Hasil Uji Hipotesis 4. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 4.9, diperoleh t hitung sebesar -3,631 dan t tabel sebesar -1,68107. Dari hasil tersebut, absolut t hitung lebih besar daripada absolut t tabel, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi negatif hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi negatif pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dinyatakan diterima, sehingga **H4 diterima**.

## **4.4 PEMBAHASAN**

### **4.4.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel independen  $X_1$  yaitu Kinerja Keuangan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,000 yang mana lebih

kecil dari 0,05 atau 5% sehingga  $H_0$  ditolak. Namun nilai  $t$  hitung menghasilkan nilai negatif, maka dapat dikatakan kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*), yang menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor untuk mengungkapkan informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya. *Signalling theory* berpendapat bahwa perusahaan yang berkinerja baik cenderung memberikan sinyal positif untuk menarik minat investor. Namun, dalam penelitian ini, kinerja keuangan justru menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar laba perusahaan yang berbentuk aset, semakin rendah nilai perusahaan, atau sebaliknya, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin rendah aset perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ngatno (2018), penyebab ROA tidak mempengaruhi nilai perusahaan dapat disebabkan oleh kondisi laba perusahaan yang tidak dalam kondisi optimal. Dari 10 perusahaan selama tahun 2018 hingga 2022 pada penelitian ini yang memiliki nilai ROA di atas 5% hanyalah SMIN pada tahun 2018, TLKM pada tahun 2018-2022, dan WSKT pada tahun 2018. Dari data yang diolah, persentase perusahaan infrastruktur yang berkinerja keuangan baik hanyalah 14,89%. Maka dapat disimpulkan bahwa mayoritas perusahaan sektor infrastruktur memiliki kinerja yang kurang baik. Sehingga menyebabkan hasil penelitian yang tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

Hal ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Madani et al., (2020) dan Lestari et al. (2023) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **4.4.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel independen X2 yaitu Struktur Modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar  $<0,004$  yang mana lebih kecil dari 0,005 atau 5% sehingga  $H_0$  ditolak, Namun hasil t hitung menunjukkan nilai negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini jika dikaitkan dengan konsep *Trade-off Theory* adalah struktur modal dengan DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan struktur hutang dibandingkan ekuitasnya. Meskipun penggunaan utang bisa memberikan keuntungan berupa penghematan pajak (*tax shield*), terlalu banyak utang justru akan meningkatkan risiko gagal bayar. Maka dari itu, investor bisa menganggap DER yang tinggi sebagai indikasi bahwa perusahaan sedang mengalami masalah pendanaan atau kekurangan kas. Sehingga, struktur modal yang tinggi dapat menurunkan kemampuan perusahaan di mata investor sehingga dapat menyebabkan turunnya harga saham. Harga saham yang turun dapat menjadi suatu indikasi penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh dilakukan oleh Mintarti & Asmapane (2018) dan Andanarini et al. (2021) yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dimana semakin besar struktur modal, maka nilai perusahaan semakin menurun.

#### **4.4.3 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi**

Berdasarkan hasil uji hipotesis didapati bahwa nilai signifikansi variabel interaksi kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan bernilai 0,279 ( $>0,05$ ). Maka dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu menjadi pemoderasi pada hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti penelitian oleh Izzah (2017) dan Sari (2022), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Namun, hasil ini mendukung penelitian lainnya yang menemukan bahwa ukuran perusahaan bukanlah variabel moderasi pada hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yaitu seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Arisudhana dan Priyanto (2023).

Dengan hasil sebagaimana di atas, maka pihak manajemen dan investor tidak perlu terlalu memperhatikan ukuran perusahaan saat mengevaluasi kinerja keuangan dalam kaitannya dengan peningkatan nilai perusahaan.

#### **4.4.4 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi**

Berdasarkan hasil uji hipotesis didapati bahwa nilai signifikansi variabel pada interaksi antara kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan bernilai 0,001 ( $<0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hasil uji menunjukkan nilai  $t$  hitung yang negatif yang memberikan makna bahwa peran variabel moderasi memiliki hubungan yang berlawanan arah. Ini berarti ukuran perusahaan secara signifikan memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji tersebut, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Karena struktur modal dan nilai perusahaan memiliki hubungan negatif, ukuran perusahaan yang besar akan mengurangi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar dengan aset yang besar cenderung menghindari penyelesaian hutang dan lebih mengutamakan penggunaan aset untuk memaksimalkan laba, yang pada gilirannya dapat menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini seirama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arisudhana dan Priyanto (2023) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan mampu memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## BAB V

### KESIMPULAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dengan sampel Badan Usaha Milik Negara sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset* perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel *Price Earning Ratio*.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel *Price Earning Ratio*.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Jumlah Total Aset perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel *Price Earning Ratio*.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, hasil uji hipotesis keempat yaitu ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Jumlah Total Aset perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel *Price Earning Ratio*.

## **5.2 Keterbatasan**

1. Penelitian ini dilakukan dalam periode yang terbatas, yaitu selama empat bulan. Waktu yang terbatas ini menyebabkan pengumpulan data dan analisis hanya dapat dilakukan dalam rentang waktu yang relatif singkat, sehingga sampel yang diteliti menjadi kecil.
2. Penelitian ini dilakukan di tengah situasi sosial dan ekonomi yang dapat berubah-ubah, yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian. Faktor-faktor eksternal seperti perubahan kebijakan pemerintah atau peristiwa tak terduga lainnya tidak dapat dikontrol, dan ini dapat memengaruhi respons atau perilaku subjek penelitian.

## **5.3 Implikasi**

1. Bagi Peneliti Selanjutnya
  - a. Diharapkan peneliti selanjutnya lebih mampu menyempurnakan penelitian dengan waktu pengamatan yang lebih panjang, agar penelitian yang dilakukan bisa lebih menyeluruh dan mendalam.
  - b. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang relevan terhadap nilai perusahaan guna memberikan hasil penelitian yang lebih komprehensif.
2. Bagi Investor

Calon investor harus lebih teliti dan selektif dalam menentukan atau memilih saham perusahaan. Kinerja keuangan dan struktur modal yang tinggi tidak menjamin suatu perusahaan memiliki nilai yang tinggi pula. Karena nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak hal selain kinerja keuangan (ROA) dan

struktur modal (DER). Maka investor sebaiknya juga mempertimbangkan variabel lain sebelum menginvestasikan dananya ke suatu perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andanarini, Dhian, Minar Savitri, Dian Kurniasari, dan Amos Mbiliyora. 2021. “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening ( Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ).” *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan* 21(2):500–507.
- Arisudhana, Dicky, dan Sugeng Priyanto. 2023. “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Beberapa Faktor Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan* 1(2):232–46. doi: 10.59407/jakpt.v1i2.204.
- Ariyanti, Fiki. 2023a. “Saham Sektor Infrastruktur Lagi Kompak Lesu, Ada Apa?” *IDX Channel.com*. Diambil ([https://www.idxchannel.com/market-news/saham-sektor-infrastruktur-lagi-kompak-lesu-ada-apa#google\\_vignette](https://www.idxchannel.com/market-news/saham-sektor-infrastruktur-lagi-kompak-lesu-ada-apa#google_vignette)).
- Ariyanti, Fiki. 2023b. “Saham Sektor Infrastruktur Lagi Semringah, Ternyata Ini Sentimennya.” *IDX Channel.com*. Diambil (<https://www.idxchannel.com/market-news/saham-sektor-infrastruktur-lagi-semringah-ternyata-ini-sentimennya/2>).
- Baihaqi, N., I. Geraldina, dan S. Y. Wijaya. 2021. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19.” *Jurnal Akunida ISSN 2442-3033* 7:72–84.

- Chaidir, Chaidir. 2018. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014." *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)* 1(2):1–21. doi: 10.34203/jimfe.v1i2.557.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* 25. 9 ed. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang A. 2018. "Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan." *Manajemen Usahawan Indonesia* 38(6):4–13.
- Hermuningsih, Sri. 2014. "Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure And The Firm Value." *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* 16(2):115–36. doi: 10.21098/bemp.v16i2.440.
- Ichsan, Aufanul. 2022. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)." *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa* 7(2):17–32.
- Indrarini, Silvia. 2019. *Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. SCOPINDO MEDIA PUSTAKA.
- Irman, Mimelientesa, Sherin Tanili, Haugesti Diana, dan Linda Hetri Suriyanti. 2022. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada

Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2018.”

*Journal Of Islamic and Accounting Research* 1(1):51–65.

Izzah, Samlatul. 2017. “Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi: Studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2012-2015.”

Kusumawati, Rita, dan Irham Rosady. 2018. “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Manajemen Bisnis* 9(2):147–60. doi: 10.18196/mb.9259.

Lating, Ade Irma Suryani, Sutjipto Ngumar, dan Titik Mildawati. 2019. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sustainability Report Sebagai Variabel Moderating.” *Equilibrium: Jurnal Ekonomi-Manajemen-Akuntansi* 15(1):129–44.

Lestari, Indah Dwi, Yuli Puspita Anggraeni, dan Ayu Nurafni Octavia. 2023. “Pengaruh Return on Assets, Return on Equity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Solusi* 21(2):153. doi: 10.26623/slsi.v21i2.6355.

Manurung, Tarida Marlin Surya. 2023. “Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode (2016-2020).” *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 11(1). doi: 10.37641/jimkes.v11i1.1661.

- Mariani, Desy. 2019. "Pengaruh Debt Equity Ratio, Pertumbuhan Aset, Perputaran Modal Kerja, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8(2):139–55.
- Mariani, Desy, Petukangan Utara, dan Kebayoran Lama. 2018. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7(1):59–78.
- Megawati, Farah Tri, Nana Umdiana, dan Lulu Nailufaroh. 2021. "Faktor-Faktor Struktur Modal Menurut Trade Off Theory." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 26(1):55–67. doi: 10.23960/jak.v26i1.255.
- Mudjijah, Slamet, Zulvia Khalid, dan Diah Ayu Sekar Astuti. 2019. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai ." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8(1):41–56.
- Muhibah, Muhibah, dan Andi Rifqah Purnama Alam. 2021. "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Kalbe Farma, Tbk." *AkMen Jurnal Ilmiah* 18(3):310–20. doi: 10.37476/akmen.v18i3.1769.
- Natsir, Khairina, dan Yusbardini Yusbardini. 2020. "The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable." Hal. 218–24 in *Proceedings of the 8th International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2019) UNTAR*. Vol. 145. Paris, France: Atlantis Press.

Nugraha, Aditya Hikmat, Ilham Antariksa Tasabaramo, Udhi E. Hernawan, Susi

Rahmawati, Andri Irawan, Juraij Juraij, Muta Ali Khalifa, I. Wayan Eka

Dharmawan, Risandi Dwirama Putra, dan Devia Hartono Puteri. 2019.

“Relationship of Distribution Seagrass Species with Dugong (*Dugong dugon*) Sighting at Liki Island-Papua.” *Omni-Akuatika* 15(2):92. doi:

10.20884/1.oa.2019.15.2.730.

Pratama, I. Gede Gora Wira, dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2016. “Pengaruh

Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan

Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi.” *E-Jurnal Akuntansi*

15(3):1796–1825.

Priyatama, Tunggul, dan Eka Pratini. 2021. “Pengaruh Struktur Modal,

Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018).” *Eksis: Jurnal Ilmiah*

*Ekonomi dan Bisnis* 12(1):100. doi: 10.33087/eksis.v12i1.242.

Puspaningrum, Yustisia. 2017. “Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan

Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas

Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada

Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia).” *Jurnal Profita Edisi 2*

(1):1–14.

Ramadhan, Muhammad Iqbal, dan Laras Auditria Putri. 2023. “Analisis Kinerja

Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham.” *Owner* 7(2):1391–1400. doi:

10.33395/owner.v7i2.1333.

Ramdhonah, Zahra, Ikin Solikin, dan Maya Sari. 2019. "FV\_Romdhonah, Solikin, dan Sari (2020)." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 7(1):67–82. doi: 10.17509/JRAK.V7I1.15117.

Rasyid, Cahya Ayu Mulia Putri, Eni Indriani, dan Robith Hudaya. 2022. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan." *Jurnal Aplikasi Akuntansi* 7(1):135–56. doi: 10.29303/jaa.v7i1.146.

Rejeki, Halim Tri, dan Slamet Haryono. 2021. "Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia." *Invoice : Jurnal Ilmu Akuntansi* 3(1):1–9. doi: 10.26618/inv.v3i1.4969.

Riadi, Muchlisin. 2020. "Ukuran Perusahaan (Pengertian, Jenis, Kriteria dan Indikator)." *www.kajianpustaka.com*. Diambil 2 Juni 2024 (<https://www.kajianpustaka.com/2020/04/ukuran-perusahaan-pengertian-jenis-kriteria-dan-indikator.html>).

Samudra, Yoshinta Permata, dan Nurul Widyawati. 2018. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Kurs Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 7(8):2–18.

Sari, Rida Puspita. 2022. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Universitas Islam Indonesia.LITAS T."

Universitas Islam Indonesia.

Sari, Widya. 2021. *Kinerja Keuangan*. Vol. 1. 1 ed. diedit oleh N. U. Rahmi. Unpri Press.

Sucuahi, William, dan Jay Mark Cambarihan. 2016. "Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines." *Accounting and Finance Research* 5(2). doi: 10.5430/afr.v5n2p149.

Sugiyono. 2013. *Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D*. Alfabeta.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D*.

Sulastri, Eko, dan Rachma Zannati. 2018. "Prediksi financial distress dalam mengukur kinerja perusahaan manufaktur." *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis* 1(1):27–36.

Ukhriyawati, Catur Fatchu, dan Riani Dewi. 2019. "Volume 6 No.1 Tahun 2019 ISSN 25031546." *Equilibria: Jurnal Fakultas Ekonomi* 6(1):1–14.

Umdiana, Nana, dan Dyah Lupita Sari. 2020. "ANALISIS KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL MELALUI TRADE OFF THEORY." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang* 8(2):143. doi: 10.32493/jiaup.v8i2.4779.

Uttari, Ida Ayu Sri, dan I. Putu Yadnya. 2018. "Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa

Efek Indonesia).” *E-Jurnal Manajemen Unud* 7(6):2942–70.

Widiastari, Putu Ayu, dan Gerianta Wirawan Yasa. 2018. “Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Akuntansi* 23:957. doi: 10.24843/eja.2018.v23.i02.p06.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1 : Data Sekunder

NOMOR	TAHUN	KODE PERUSAHAAN	LABA BERSIH	TOTAL ASET	TOTAL HUTANG	TOTAL EKUITAS	MARKET PRICE PER SHARES	EARNING PER SHARES	KET.
1	2022	ADHI	Rp 167,379,132,426	Rp 39,986,417,216,654	Rp 31,162,625,753,138	Rp 8,823,791,463,516	484.00	17.67	Memenuhi Kriteria
2	2021	ADHI	Rp 82,866,755,067	Rp 39,900,337,834,619	Rp 34,242,630,632,194	Rp 5,657,707,202,425	830.00	15.50	Memenuhi Kriteria
3	2020	ADHI	Rp 64,908,859,504	Rp 38,093,888,626,552	Rp 32,519,078,179,194	Rp 5,574,810,447,358	1,435.00	7.00	Memenuhi Kriteria
4	2019	ADHI	Rp 665,607,564,805	Rp 36,515,833,214,549	Rp 29,681,535,534,528	Rp 6,834,297,680,021	1,076.00	186.00	Memenuhi Kriteria
5	2018	ADHI	Rp 513,257,957,916	Rp 30,118,614,769,882	Rp 23,833,342,873,624	Rp 6,285,271,896,258	1,450.00	181.00	Memenuhi Kriteria
6	2022	JSMR	Rp 817,616,000,000	Rp 91,139,182,000,000	Rp 65,517,793,000,000	Rp 25,621,389,000,000	2,980.00	378.47	Memenuhi Kriteria
7	2021	JSMR	Rp 788,337,000,000	Rp 101,242,884,000,000	Rp 75,742,569,000,000	Rp 25,500,315,000,000	3,890.00	222.56	Memenuhi Kriteria
8	2020	JSMR	Rp 101,372,000,000	Rp 104,086,646,000,000	Rp 79,311,031,000,000	Rp 23,775,615,000,000	4,670.00	69.04	Memenuhi Kriteria
9	2019	JSMR	Rp 1,996,407,000,000	Rp 99,679,570,000,000	Rp 76,493,833,000,000	Rp 23,185,737,000,000	5,250.00	304.10	Memenuhi Kriteria
10	2018	JSMR	Rp 2,084,794,230,000	Rp 82,418,600,790,000	Rp 62,219,614,991,000	Rp 20,198,985,799,000	4,300.00	303.48	Memenuhi Kriteria
11	2022	SMIN	Rp 2,918,601,000,000	Rp 82,960,012,000,000	Rp 33,270,652,000,000	Rp 47,239,360,000,000	6,625.00	397.00	Memenuhi Kriteria
12	2021	SMIN	Rp 2,158,503,000,000	Rp 81,766,327,000,000	Rp 37,110,080,000,000	Rp 42,875,012,000,000	7,200.00	344.00	Memenuhi Kriteria
13	2020	SMIN	Rp 2,317,236,000,000	Rp 78,006,244,000,000	Rp 40,571,674,000,000	Rp 35,653,335,000,000	12,475.00	471.00	Memenuhi Kriteria
14	2019	SMIN	Rp 2,268,151,000,000	Rp 79,807,067,000,000	Rp 43,915,143,000,000	Rp 33,891,924,000,000	12,125.00	403.00	Memenuhi Kriteria
15	2018	SMIN	Rp 3,517,373,733,000	Rp 51,155,890,227,000	Rp 18,419,594,705,000	Rp 32,736,295,522,000	11,537.00	519.00	Memenuhi Kriteria
16	2022	TLKM	Rp 29,447,000,000,000	Rp 275,192,000,000,000	Rp 125,930,000,000,000	Rp 149,262,000,000,000	3,750.00	209.49	Memenuhi Kriteria
17	2021	TLKM	Rp 35,928,000,000,000	Rp 277,184,000,000,000	Rp 131,785,000,000,000	Rp 145,399,000,000,000	4,085.00	249.94	Memenuhi Kriteria
18	2020	TLKM	Rp 25,986,000,000,000	Rp 246,943,000,000,000	Rp 126,054,000,000,000	Rp 120,889,000,000,000	3,365.00	210.01	Memenuhi Kriteria
19	2019	TLKM	Rp 25,400,000,000,000	Rp 221,208,000,000,000	Rp 103,958,000,000,000	Rp 117,250,000,000,000	3,970.00	188.40	Memenuhi Kriteria
20	2018	TLKM	Rp 31,921,000,000,000	Rp 206,196,000,000,000	Rp 88,893,000,000,000	Rp 117,303,000,000,000	3,760.00	182.03	Memenuhi Kriteria
21	2022	WIKA	Rp 17,870,863,000	Rp 75,069,604,222,000	Rp 57,576,398,034,000	Rp 17,493,206,188,000	810.00	6.64	Memenuhi Kriteria
22	2021	WIKA	Rp 236,800,172,000	Rp 69,385,794,346,000	Rp 51,950,716,634,000	Rp 17,435,077,712,000	1,120.00	13.12	Memenuhi Kriteria
23	2020	WIKA	Rp 301,567,463,000	Rp 68,109,185,213,000	Rp 51,451,760,142,000	Rp 16,657,425,071,000	2,020.00	20.71	Memenuhi Kriteria
24	2019	WIKA	Rp 2,527,918,831,000	Rp 62,110,847,154,000	Rp 42,895,114,167,000	Rp 19,215,732,987,000	2,010.00	254.74	Memenuhi Kriteria
25	2018	WIKA	Rp 2,073,299,864,000	Rp 59,230,001,239,000	Rp 42,014,686,674,000	Rp 17,215,314,565,000	1,667.00	193.02	Memenuhi Kriteria
26	2022	PTPP	Rp 398,048,443,361	Rp 57,612,383,140,536	Rp 88,893,000,000,000	Rp 42,791,330,842,175	725.00	44.00	Memenuhi Kriteria
27	2021	PTPP	Rp 402,248,068,131	Rp 55,573,843,735,084	Rp 41,243,694,054,027	Rp 14,330,149,681,057	995.00	43.00	Memenuhi Kriteria
28	2020	PTPP	Rp 235,019,178,475	Rp 53,472,450,650,976	Rp 39,465,460,560,026	Rp 14,006,990,090,950	1,890.00	21.00	Memenuhi Kriteria
29	2019	PTPP	Rp 1,082,974,706,166	Rp 56,130,526,187,076	Rp 41,118,567,863,618	Rp 15,011,958,323,458	1,590.00	132.00	Memenuhi Kriteria
30	2018	PTPP	Rp 2,116,608,942,493	Rp 52,549,150,902,972	Rp 36,233,538,927,553	Rp 16,315,611,975,419	1,825.00	242.00	Memenuhi Kriteria
31	2022	PLNN	Rp 5,408,362,000,000	Rp 1,638,139,276,000,000	Rp 646,688,710,000,000	Rp 991,450,566,000,000	155.00	99,339.00	Memenuhi Kriteria
32	2021	PLNN	Rp 37,182,580,000,000	Rp 1,613,216,456,000,000	Rp 631,609,333,000,000	Rp 981,607,123,000,000	123.00	96,972.00	Memenuhi Kriteria
33	2020	PLNN	Rp 6,302,194,000,000	Rp 1,589,059,781,000,000	Rp 649,247,189,000,000	Rp 939,812,592,000,000	195.00	48,439.00	Memenuhi Kriteria
34	2019	PLNN	Rp 26,539,000,000	Rp 1,585,055,013,000,000	Rp 655,674,600,000,000	Rp 929,380,413,000,000	176.00	37,516.00	Memenuhi Kriteria
35	2018	PLNN	Rp 58,962,802,000,000	Rp 1,492,487,745,000,000	Rp 565,073,888,000,000	Rp 927,413,857,000,000	153.00	105,332.00	Memenuhi Kriteria
36	2022	PPRO	Rp 30,429,296,640	Rp 21,812,999,448,669	Rp 17,257,435,445,777	Rp 4,555,564,002,892	44.00	0.34	Memenuhi Kriteria
37	2021	PPRO	Rp 46,074,129,632	Rp 21,086,427,083,575	Rp 16,588,283,290,255	Rp 4,498,143,793,320	59.00	0.35	Memenuhi Kriteria
38	2020	PPRO	Rp 118,492,055,239	Rp 18,588,970,471,992	Rp 14,044,750,475,360	Rp 4,544,219,996,632	99.00	1.51	Memenuhi Kriteria
39	2019	PPRO	Rp 274,145,378,503	Rp 18,006,178,568,569	Rp 13,485,057,754,312	Rp 4,521,120,814,257	67.00	4.24	Memenuhi Kriteria
40	2018	PPRO	Rp 604,770,296,377	Rp 16,475,720,486,285	Rp 10,657,152,475,402	Rp 5,818,568,010,883	119.00	8.39	Memenuhi Kriteria
41	2022	SMBR	Rp 86,750,041,000	Rp 5,211,248,525,000	Rp 2,124,332,191,000	Rp 3,086,916,334,000	388.00	10.00	Memenuhi Kriteria
42	2021	SMBR	Rp 53,244,500,000	Rp 5,271,953,697,000	Rp 2,271,787,404,000	Rp 3,000,166,293,000	630.00	5.00	Memenuhi Kriteria
43	2020	SMBR	Rp 1,189,571,000	Rp 5,737,175,560,000	Rp 2,329,286,953,000	Rp 3,407,888,607,000	1,100.00	1.00	Memenuhi Kriteria
44	2019	SMBR	Rp 27,593,178,000	Rp 5,571,270,204,000	Rp 2,088,977,112,000	Rp 3,482,293,092,000	450.00	3.00	Memenuhi Kriteria
45	2018	SMBR	Rp 73,564,912,000	Rp 5,538,079,503,000	Rp 2,064,408,447,000	Rp 3,473,671,056,000	1,762.00	8.00	Memenuhi Kriteria
46	2019	WSBP	Rp 803,844,617,906	Rp 16,149,121,684,330	Rp 8,014,571,097,975	Rp 8,134,550,586,355	306.00	32.88	Memenuhi Kriteria
47	2018	WSBP	Rp 1,103,472,788,182	Rp 15,222,388,589,814	Rp 7,340,075,399,350	Rp 7,882,313,190,464	380.00	42.62	Memenuhi Kriteria
48	2021	WSBP	-Rp 1,904,425,883,849	Rp 6,882,077,282,159	Rp 9,660,606,347,159	-Rp 2,778,529,065,000	113.00	- 79.27	Tidak Memenuhi Kriteria
49	2020	WSBP	-Rp 4,817,653,151,753	Rp 10,557,550,739,243	Rp 9,400,121,261,159	-Rp 1,157,429,478,084	276.00	- 194.16	Tidak Memenuhi Kriteria
50	2022	WSBP	Rp 675,320,565,576	Rp 5,963,657,951,878	Rp 8,066,866,451,302	-Rp 2,103,208,499,424	-	27.56	Tidak Memenuhi Kriteria

**Lampiran 2 : Variabel Pengujian**

<b>NOMOR</b>	<b>TAHUN</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>ROA</b>	<b>DER</b>	<b>PER</b>	<b>SIZE</b>
1	2022	ADHI	0.4186	3.5317	27.3911	3.99864E+13
2	2021	ADHI	0.2077	6.0524	53.5484	3.99003E+13
3	2020	ADHI	0.1704	5.8332	205.0000	3.80939E+13
4	2019	ADHI	1.8228	4.3430	5.7849	3.65158E+13
5	2018	ADHI	1.7041	3.7919	8.0110	3.01186E+13
6	2022	JSMR	0.8971	2.5572	7.8738	9.11392E+13
7	2021	JSMR	0.7787	2.9703	17.4784	1.01243E+14
8	2020	JSMR	0.0974	3.3358	67.6419	1.04087E+14
9	2019	JSMR	2.0028	3.2992	17.2641	9.96796E+13
10	2018	JSMR	2.5295	3.0803	14.1690	8.24186E+13
11	2022	SMIN	3.5181	0.7043	16.6877	8.296E+13
12	2021	SMIN	2.6398	0.8655	20.9302	8.17663E+13

<b>NOMOR</b>	<b>TAHUN</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>ROA</b>	<b>DER</b>	<b>PER</b>	<b>SIZE</b>
13	2020	SMIN	2.9706	1.1379	26.4862	7.80062E+13
14	2019	SMIN	2.8420	1.2957	30.0868	7.98071E+13
15	2018	SMIN	6.8758	0.5627	22.2293	5.11559E+13
16	2022	TLKM	10.7005	0.8437	17.9006	2.75192E+14
17	2021	TLKM	12.9618	0.9064	16.3439	2.77184E+14
18	2020	TLKM	10.5231	1.0427	16.0230	2.46943E+14
19	2019	TLKM	11.4824	0.8866	21.0722	2.21208E+14
20	2018	TLKM	15.4809	0.7578	20.6559	2.06196E+14
21	2022	WIKA	0.0238	3.2914	121.9880	7.50696E+13
22	2021	WIKA	0.3413	2.9797	85.3659	6.93858E+13
23	2020	WIKA	0.4428	3.0888	97.5374	6.81092E+13
24	2019	WIKA	4.0700	2.2323	7.8904	6.21108E+13

<b>NOMOR</b>	<b>TAHUN</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>ROA</b>	<b>DER</b>	<b>PER</b>	<b>SIZE</b>
25	2018	WIKA	3.5004	2.4405	8.6364	5.923E+13
26	2022	PTPP	0.6909	2.8872	16.4773	5.76124E+13
27	2021	PTPP	0.7238	2.8781	23.1395	5.55738E+13
28	2020	PTPP	0.4395	2.8176	90.0000	5.34725E+13
29	2019	PTPP	1.9294	2.7391	12.0455	5.61305E+13
30	2018	PTPP	4.0279	2.2208	7.5413	5.25492E+13
31	2022	PLNN	0.3302	0.6523	0.0016	1.63814E+15
32	2021	PLNN	2.3049	0.6434	0.0013	1.61322E+15
33	2020	PLNN	0.3966	0.6908	0.0040	1.58906E+15
34	2019	PLNN	0.0017	0.7055	0.0047	1.58506E+15
35	2018	PLNN	3.9506	0.6093	0.0015	1.49249E+15
36	2022	PPRO	0.1395	3.7882	129.4118	2.1813E+13

<b>NOMOR</b>	<b>TAHUN</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>ROA</b>	<b>DER</b>	<b>PER</b>	<b>SIZE</b>
37	2021	PPRO	0.2185	3.6878	168.5714	2.10864E+13
38	2020	PPRO	0.6374	3.0907	65.5629	1.8589E+13
39	2019	PPRO	1.5225	2.9827	15.8019	1.80062E+13
40	2018	PPRO	3.6707	1.8316	14.1836	1.64757E+13
41	2022	SMBR	1.6647	0.6882	38.8000	5.21125E+12
42	2021	SMBR	1.0100	0.7572	126.0000	5.27195E+12
43	2020	SMBR	0.0207	0.6835	1,100.0000	5.73718E+12
44	2019	SMBR	0.4953	0.5999	150.0000	5.57127E+12
45	2018	SMBR	1.3283	0.5943	220.2500	5.53808E+12
46	2019	WSKT	4.9776	0.9853	9.3066	1.61491E+13
47	2018	WSKT	7.2490	0.9312	8.9160	1.52224E+13

### Lampiran 3 : Tabel t

#### Titik Persentase Distribusi t (df = 41 - 80)

Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
df	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
41	0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127
42	0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595
43	0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089
44	0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607
45	0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148
46	0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710
47	0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291
48	0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891
49	0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508
50	0.67943	1.29871	1.67591	2.00856	2.40327	2.67779	3.26141
51	0.67933	1.29837	1.67528	2.00758	2.40172	2.67572	3.25789
52	0.67924	1.29805	1.67469	2.00665	2.40022	2.67373	3.25451
53	0.67915	1.29773	1.67412	2.00575	2.39879	2.67182	3.25127
54	0.67906	1.29743	1.67356	2.00488	2.39741	2.66998	3.24815
55	0.67898	1.29713	1.67303	2.00404	2.39608	2.66822	3.24515
56	0.67890	1.29685	1.67252	2.00324	2.39480	2.66651	3.24226
57	0.67882	1.29658	1.67203	2.00247	2.39357	2.66487	3.23948
58	0.67874	1.29632	1.67155	2.00172	2.39238	2.66329	3.23680
59	0.67867	1.29607	1.67109	2.00100	2.39123	2.66176	3.23421
60	0.67860	1.29582	1.67065	2.00030	2.39012	2.66028	3.23171
61	0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930
62	0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696
63	0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471
64	0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253
65	0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041
66	0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837
67	0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639
68	0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446
69	0.67806	1.29394	1.66724	1.99495	2.38161	2.64898	3.21260
70	0.67801	1.29376	1.66691	1.99444	2.38081	2.64790	3.21079
71	0.67796	1.29359	1.66660	1.99394	2.38002	2.64686	3.20903
72	0.67791	1.29342	1.66629	1.99346	2.37926	2.64585	3.20733
73	0.67787	1.29326	1.66600	1.99300	2.37852	2.64487	3.20567
74	0.67782	1.29310	1.66571	1.99254	2.37780	2.64391	3.20406
75	0.67778	1.29294	1.66543	1.99210	2.37710	2.64298	3.20249
76	0.67773	1.29279	1.66515	1.99167	2.37642	2.64208	3.20096
77	0.67769	1.29264	1.66488	1.99125	2.37576	2.64120	3.19948
78	0.67765	1.29250	1.66462	1.99085	2.37511	2.64034	3.19804
79	0.67761	1.29236	1.66437	1.99045	2.37448	2.63950	3.19663
80	0.67757	1.29222	1.66412	1.99006	2.37387	2.63869	3.19526