

Jurnal Ekonomi dan Bisnis

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi

PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Asti Rahayu¹ Mahirun²

Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

Email : astyrahayu66@gmail.com

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 12 February 2025

Received in revised form: 21 February 2025

Accepted: 23 February 2025

Available online: 17 March 2025

Keywords: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Price Book Value, Return On Assets

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability and liquidity ratios on company value with capital structure as a moderating variable. The research method used is a quantitative approach of 13 companies in the food and beverage sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the period from 2021 to 2023, while data analysis techniques use Partial Least Square (PLS) approach assisted by Smart-PLS 3.0 software. The results of the study indicate that Return on Assets (ROA) has a positive but insignificant effect on PBV. Similarly, the Current Ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER) each show a negative effect on PBV, but also have no significant impact. Furthermore, DER as a moderating variable does not strengthen or weaken the relationship between profitability and liquidity ratios and PBV. Overall, these findings suggest that these financial ratios do not significantly affect the company value in the food and beverage sector, and the market is more influenced by other external factors in assessing company value. These results imply that financial ratio information alone is not enough to signal investors in making investment decisions that significantly impact company value in this sector.

PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman (*food and beverage*) merupakan salah satu sektor yang memiliki peran vital dalam perekonomian global dan lokal. Perusahaan-perusahaan di sektor ini tidak hanya dihadapkan pada tantangan persaingan yang ketat, tetapi juga harus mampu mengelola berbagai faktor keuangan untuk tetap bertahan dan berkembang. Salah satu aspek yang penting dalam menilai kinerja perusahaan adalah nilai perusahaan itu sendiri, yang menjadi ukuran utama dalam menarik perhatian investor dan pemangku kepentingan lainnya. Nilai perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan yang berkelanjutan serta stabilitas finansial yang memadai. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari hutang ekuitas. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan meningkatkan nilai saham yang akhirnya akan mendatangkan investor (Afni, et.al, 2022).

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain adalah rasio profitabilitas dan likuiditas. Menurut Kasmir (2019), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat efisiensi manajemen perusahaan, yang tercermin dari laba yang diperoleh dari penjualan serta pendapatan investasi. Secara keseluruhan, rasio ini menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Nilai

perusahaan yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut efisien dalam menghasilkan keuntungan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Mufidah & Purnamasari (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian oleh Ndruru M *et al.* (2020) dan Akbar & Fahmi (2020). Namun penelitian oleh Simorangkir & Nurhasanah (2021) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Sedangkan rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya. Hal ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang tersebut, karena kreditur pun tidak menginginkan kredit yang diberikan berakhir dengan gagal bayar (Afni, *et.al*, 2022). Selain itu, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki potensi pertumbuhan yang besar. Semakin likuid sebuah perusahaan, semakin besar pula kepercayaan kreditur untuk menginvestasikan dana mereka guna meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur dan calon investor. Ndruru M *et al.* (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Simorangkir & Nurhasanah (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Anesty (2022) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun, pengaruh rasio profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat linier atau langsung. Faktor lain yang dapat memoderasi hubungan ini adalah struktur modal perusahaan. Struktur modal mengacu pada perbandingan antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan ekspansinya. Struktur modal yang sehat dapat memainkan peran penting dalam mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan, serta memengaruhi sejauh mana profitabilitas dan likuiditas dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Sinaga *et al.* dalam penelitiannya di tahun 2021 menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Munandar & Kusumawati (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga dilatarbelakangi oleh adanya gap fenomena yang tersaji pada tabel 1 berikut:

Tabel 1. Data Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal di Indonesia

Variabel	Tahun 2021	Tahun 2022	Tahun 2023
ROA	6,36	6,18	7,16
CR	3,26	3,72	3,77
PBV	2,98	2,66	2,62
DER	5,4	3,93	2,59

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024.

Data pada tabel 1 di atas menunjukkan bahwa ROA sedikit menurun dari 6,36% menjadi 6,18%, tetapi kemudian meningkat signifikan pada tahun 2023 menjadi 7,16%. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan efisiensi penggunaan asetnya untuk menghasilkan laba pada tahun 2023. Current Ratio (CR) selama tiga tahun tersebut menunjukkan kecenderungan yang meningkat dari 3,26 pada tahun 2021 menjadi 3,77 pada tahun 2023. Nilai PBV mengalami penurunan yang signifikan dari 2,98 pada tahun 2021 menjadi 2,62 pada tahun 2023. Penurunan ini bisa mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan dengan lebih rendah seiring berjalannya waktu, meskipun rasio profitabilitas dan likuiditas

menunjukkan tren yang positif. Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa meskipun perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitas dan likuiditas yang tercermin dalam kenaikan ROA dan CR, nilai perusahaan (PBV) justru mengalami penurunan. Penurunan DER yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan ekuitas dan mengurangi utang, yang mengurangi risiko finansial.

Merujuk pada hasil penelitian terdahulu dan fenomena yang telah diuraikan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa masih ada ketidakkonsistenan pada hasil penelitian sehingga peneliti mencoba mengkaji bagaimana rasio profitabilitas dan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan dengan mempertimbangkan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan-perusahaan di sektor makanan dan minuman.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Variabel Dependen (Y) : Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan perbandingan harga saham terhadap nilai buku per lembar saham (Houston, 1973). Nilai buku perusahaan tersebut dapat menggambarkan apakah saham perusahaan layak untuk dibeli atau tidak, serta apakah menguntungkan bagi investor atau justru merugikan. Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar pula tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan (Afni, et.al, 2022). PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan.

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

Variabel Independen (X1) : Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini ialah *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. ROA sering kali digunakan untuk menilai efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA mencerminkan profitabilitas yang langsung berhubungan dengan daya tarik perusahaan di mata investor.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA). ROA adalah rasio yang mengukur sejauh mana laba bersih dapat dihasilkan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini sering digunakan untuk menilai seberapa efisien aset dikelola oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien aset digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan laba. ROA mencerminkan tingkat profitabilitas yang berhubungan langsung dengan daya tarik perusahaan yang dimiliki oleh investor.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel Independen (X2) : Likuiditas

Alat ukur (proksi) yang digunakan dalam rasio ini ialah *Current Ratio* (CR). CR adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini dihitung dengan membagi total aset lancar dengan total kewajiban jangka pendek perusahaan. Secara umum, CR yang lebih tinggi

menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang lebih baik, artinya lebih mampu untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya tanpa menghadapi kesulitan finansial. Sebuah perusahaan dengan likuiditas yang baik, yang ditunjukkan dengan *Current Ratio* yang sehat, sering kali dipandang lebih stabil dan kurang berisiko oleh investor.

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

Variabel Moderasi (Z) : Struktur Modal

Menurut Margaretha (2014), struktur modal menunjukkan komposisi pendanaan perusahaan yang terdiri dari beberapa komponen seperti hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Jika realisasi hutang berada di bawah target, maka penambahan pinjaman perlu dilakukan. Namun jika rasio hutang melebihi target maka saham perlu dijual. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER ialah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

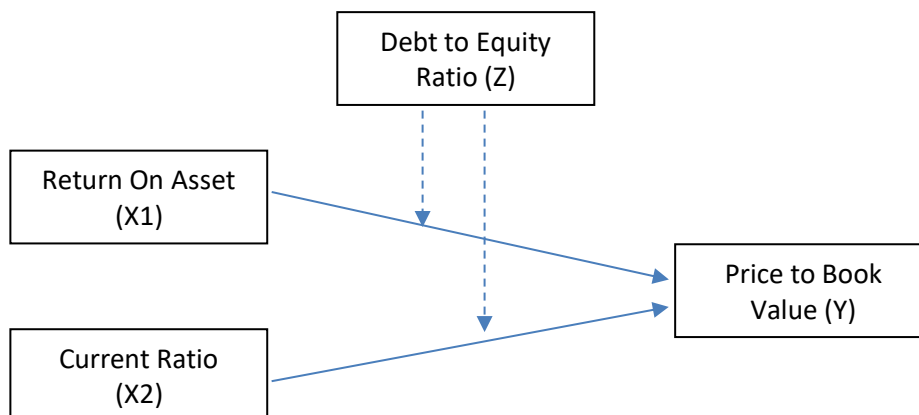
Teori Sinyal (Signalling Theory)

Untuk memahami keterkaitan antara profitabilitas, likuiditas, nilai perusahaan dan struktur modal, kita perlu mengaitkannya dengan Teori Sinyal. Menurut Houston (1973) dalam Fauziah & Sudiyatno (2020), Keputusan yang diambil oleh manajemen mengenai langkah-langkah yang akan dilakukan dipandang sebagai isyarat atau sinyal yang memberikan petunjuk tentang masa depan perusahaan kepada investor. Informasi ini diterbitkan melalui laporan yang memuat tindakan internal perusahaan, yang digunakan untuk membantu pemilik atau investor dalam mengambil keputusan di masa depan. Sinyal yang disampaikan oleh manajemen memberikan gambaran tentang prospek perusahaan. Teori sinyal sangat berhubungan dengan nilai perusahaan, karena jika perusahaan gagal memahami atau merespon sinyal yang diberikan, hal itu dapat menurunkan nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian *causal* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode pengumpulan data menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan 13 perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Teknik analisis data serta pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS) yang dibantu menggunakan aplikasi Smart-PLS 3.0.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Price Book Value (PBV)*

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang mengukur laba bersih perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Dalam Teori Signaling dijelaskan bahwa nilai ROA yang tinggi dapat menjadi sinyal kuat yang dikirimkan perusahaan kepada pasar mengenai kualitas dan stabilitasnya, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Sinyal ini memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang baik, serta kemampuan untuk menghasilkan keuntungan secara konsisten, yang pada akhirnya akan tercermin dalam peningkatan kapitalisasi pasar dan nilai perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mufidah & Purnamasari (2018), Ndruru M *et al.* (2020), dan Akbar & Fahmi (2020) yang menyebutkan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*. Oleh karena itu ditarik hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*

2. Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Price to Book Value (PBV)*

Current Ratio (CR) mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan seluruh aset jangka pendek yang dimiliki. CR yang tinggi berhubungan langsung dengan nilai perusahaan, karena memberikan sinyal positif mengenai stabilitas finansial dan kemampuan perusahaan untuk menghadapi kewajiban jangka pendek, yang meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Dalam penelitiannya, Ndruru M *et al.* (2020), Rahmasari *et.al.* (2019), dan Listyawati & Kristiana (2021) menyatakan bahwa *Current Ratio (CR)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*. Berdasarkan hal tersebut, dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price Book Value (PBV)*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara total utang perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham. Struktur modal yang optimal dapat

mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Penggunaan utang yang bijaksana dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui keuntungan pajak dan leverage positif, tetapi terlalu banyak utang dapat meningkatkan risiko keuangan yang merugikan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan struktur modal yang lebih berbasis ekuitas cenderung lebih stabil, tetapi mungkin menghadapi biaya ekuitas yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan perlu menemukan keseimbangan antara utang dan ekuitas yang sesuai dengan kondisi pasar, profil risiko, dan tujuan finansial mereka untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sinaga *et al.* (2021) dan (Wati, 2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV), sehingga diambil hipotesis sebagai berikut :

H3 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV)

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam Memoderasi *Return on Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Suatu perusahaan akan menghasilkan lebih banyak uang jika semakin banyak hutang yang digunakan untuk membiayai struktur modalnya. Investor dapat memperoleh keuntungan dari hal ini, dan pasti akan meningkatkan nilai saham perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Penelitian Arsyada *et.al*, (2022), Putri, *et.al* (2020) dan Nugroho, *et.al*, (2020) menyatakan bahwa struktur modal mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga memungkinkan manajer keuangan untuk mengelola laba dengan pilihan keuangan yang tepat, salah satunya adalah pendanaan struktur modal. Merujuk pada uraian tersebut maka diambil hipotesa :

H4 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berperan / mampu memperkuat pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV) secara signifikan.

5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam Memoderasi *Current Ratio* (CR) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Saat melakukan investasi, para investor cenderung memperhatikan jumlah utang yang dimiliki perusahaan. Struktur permodalan yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban utangnya. Perusahaan yang menjalankan operasionalnya membutuhkan dana yang diperoleh baik dari pemilik perusahaan maupun melalui pinjaman. Dana pinjaman ini digunakan untuk operasional dan untuk menjaga likuiditas perusahaan (Diastanova & Marsoem, 2023). Jika struktur modal perusahaan dikelola dengan baik, utang jangka pendek dapat dibayar tepat waktu, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mendukung pendapat Arsyada *et.al* (2022) dan Indira & Wany (2021), yang menyatakan bahwa struktur modal dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sehingga diambil hipotesis sebagai berikut :

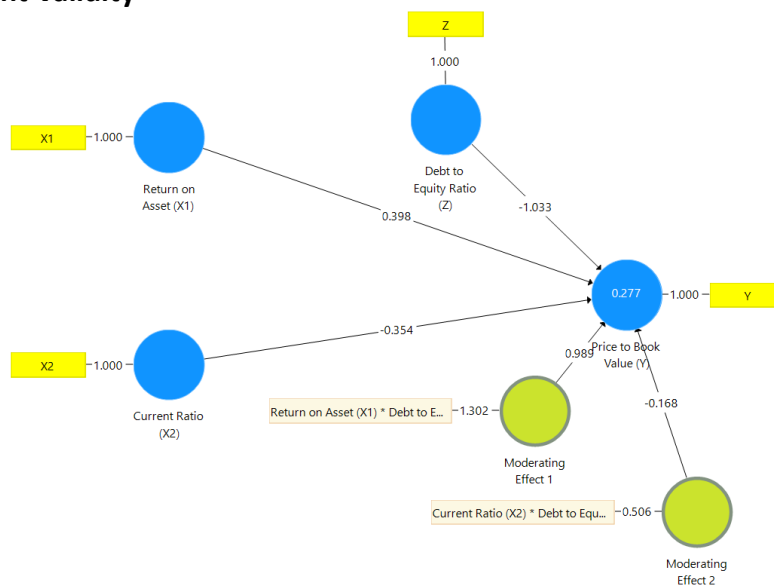
H5 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berperan / memperkuat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price Book Value* (PBV) secara signifikan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Uji Measurement Model / Outer Model

Pengujian outer model adalah proses untuk mengukur sejauh mana indikator atau variabel yang digunakan dalam penelitian dapat diandalkan dan valid.

a. Convergent Validity



Gambar 2. Hasil Calculate PLS Algorithm (Outer Model)

Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa nilai outer loading semua indicator variable ROA (X1), CR (X2), PBV (Y) dan DER (Z) ialah 1,0 lebih besar dari 0,5 sehingga dikatakan valid.

b. Discriminaty Validity

Dilihat dari nilai AVE dan nilai akar AVE

1) Nilai AVE (Average Variance Extracted) : > 0,5

Tabel 2. Nilai Average Variance Extracted (AVE)

Construct Reliability and Validity					
Matrix	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extract...	Copy to Clipboard:
	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)	
Current Ratio (X2)	1.000	1.000	1.000	1.000	
Debt to Equity Ratio (Z)	1.000	1.000	1.000	1.000	
Moderating Effect 1	1.000	1.000	1.000	1.000	
Moderating Effect 2	1.000	1.000	1.000	1.000	
Price to Book Value (Y)	1.000	1.000	1.000	1.000	
Return on Asset (X1)	1.000	1.000	1.000	1.000	

Berdasarkan hasil di atas dapat dilihat bahwa nilai AVE setiap variabel ialah lebih besar dari 0,5 sehingga discriminant validitynya terpenuhi.

2) Nilai Akar AVE (Fornell Larcker Criterion)

Nilai akar AVE masing-masing variabel lebih besar dibandingkan akar AVE korelasinya dengan variabel lain sehingga discriminant validitynya terpenuhi.

Tabel 3. Nilai Akar Average Variance Extracted (AVE)

Discriminant Validity						
☐ Fornell-Larcker Criter...	☐ Cross Loadings	☐ Heterotrait-Monotrait ...	☒ Heterotrait-Monotrait ...	Copy to Clipboard: Excel Format R Format		
	Current Ratio (X2)	Debt to Equity Ratio (Z)	Moderating Effect 1	Moderating Effect 2	Price to Book Value ...	Return on Asset (X1)
Current Ratio (X2)	1.000					
Debt to Equity Ratio (Z)	0.051	1.000				
Moderating Effect 1	0.116	0.936	1.000			
Moderating Effect 2	-0.616	-0.021	-0.159	1.000		
Price to Book Value (Y)	-0.236	0.355	0.385	0.068	1.000	
Return on Asset (X1)	-0.078	0.503	0.230	0.297	0.177	1.000

Berdasarkan hasil di atas dapat dilihat bahwa nilai akar AVE masing-masing variabel lebih besar dibandingkan akar AVE korelasinya dengan variabel lain sehingga discriminant validitynya terpenuhi.

c. Uji Kolinearitas Model

Nilai yang digunakan untuk menganalisisnya adalah dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai VIF > 5,00 berarti ada masalah kolinearitas, dan jika nilai VIF < 5,00 maka tidak ada masalah kolinearitas.

Tabel 4. Collinearity Statistics (VIF)

Collinearity Statistics (VIF)	
☒ Outer VIF Values	☐ Inner VIF Values
	VIF
Current Ratio (X2) * Debt to Equity Ratio (Z)	1.000
Return on Asset (X1) * Debt to Equity Ratio (Z)	1.000
X2	1.000
Y	1.000
Z	1.000
X1	1.000

Dari data di atas dapat dilihat bahwa Nilai VIF semua indikator variabel adalah < 5,00 sehingga tidak terjadi kolinearitas antar masing-masing indikator variabel yang diukur.

2. Uji Structural Model / Inner Model

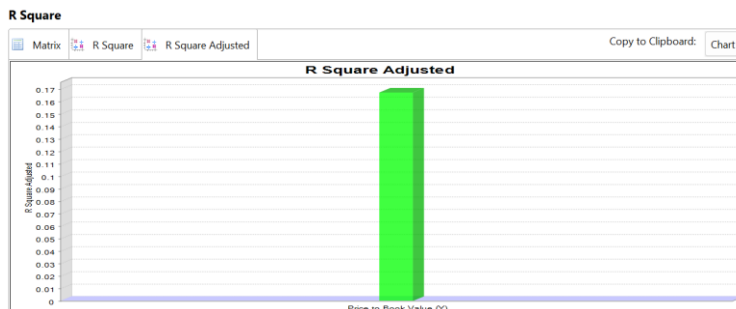
a. R Square

R Square adalah ukuran proporsi variasi nilai variabel yang dipengaruhi (endogen) yang dapat dilakukan oleh variabel yang mempengaruhinya (eksogen). Smart PLS memberi indikasi R-Square dari warna grafik berwarna hijau (mengindikasikan efek yang baik). Kriterianya :

- Jika nilai $R^2 = 0,75 \rightarrow$ substansial (besar/kuat)
- Jika nilai $R^2 = 0,50 \rightarrow$ moderate (sedang)
- Jika nilai $R^2 = 0,25 \rightarrow$ lemah (kecil)

Tabel 5. R Square

R Square		
☒ Matrix	☒ R Square	☒ R Square Adjusted
	R Square	R Square ...
Price to Book Value (Y)	0.277	0.167



Gambar 3. R Square Adjusted

Adjusted R-square model = 0,167 artinya kemampuan variabel eksogen dalam menjelaskan Y adalah sebesar 16,7% (lemah/kecil) sehingga dikatakan bahwa kemampuan Return on Asset dan Current Ratio dalam menjelaskan variabel Price to Book Value (Y) adalah lemah/kecil yaitu 16,7%, sedangkan 83,3% sisanya merupakan pengaruh variabel independen lain yang tidak diukur dalam penelitian ini.

b. F Square

F Square adalah ukuran yang digunakan untuk menilai dampak relatif dari suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen), kriterianya :

- Jika nilai $F^2 = 0,02 \rightarrow$ kecil / buruk
- Jika nilai $F^2 = 0,15 \rightarrow$ sedang
- Jika nilai $F^2 = 0,35 \rightarrow$ besar/baik

Tabel 6. F Square

f Square						
Matrix	f Square					
		Current R...	Debt to E...	Moderati...	Moderati...	Price to Book Value (Y) Return on A...
Current Ratio (X2)						0.105
Debt to Equity Ratio (Z)						0.054
Moderating Effect 1						0.104
Moderating Effect 2						0.005
Price to Book Value (Y)						
Return on Asset (X1)						0.061

Berdasarkan data di atas dapat dilihat bahwa :

- Pengaruh *Return on Asset* (X1) terhadap *Price Book Value* (Y) = 0,061 (kecil). Artinya *Return on Asset* memiliki pengaruh yang kecil terhadap *Price Book Value*.
- Pengaruh *Current Ratio* (X2) terhadap *Price Book Value* (Y) = 0,105 (kecil). Artinya *Current Ratio* memiliki pengaruh yang kecil terhadap *Price Book Value*.
- *Debt to Equity Ratio* (Z) terhadap *Price Book Value* (Y) = 0,054 (kecil). Artinya *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang kecil terhadap *Price Book Value*.

3. Uji Hipotesis

a. Koefisien jalur (*path coefficient*)

Analisis ini bermanfaat untuk menguji hipotesis mengenai pengaruh suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen)

Kriteria :

- Apabila nilai koefisien jalur bersifat positif, maka pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen berjalan searah. Artinya, jika nilai variabel eksogen meningkat, maka nilai variabel endogen juga akan meningkat.

- Apabila nilai koefisien jalur bersifat negatif, maka pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen berlawanan arah. Dalam hal ini, jika nilai variabel eksogen meningkat, maka nilai variabel endogen akan menurun.
- Nilai probabilitas signifikansi (P Value) : Jika nilai P-Value < 0,05 maka signifikan, dan jika nilai P-Value > 0,05 maka tidak signifikan

Tabel 7. Path Coefficients

Path Coefficients					
Mean, STDEV, T-Values, P-...	Confidence Intervals	Confidence Intervals Bias ...	Samples	Copy to	
	Original ...	Sample ...	Standard ...	T Statistic...	P Values
Current Ratio (X2) -> Price to Book Value (Y)	-0.354	-0.363	0.606	0.585	0.559
Debt to Equity Ratio (Z) -> Price to Book Value (Y)	-1.033	-1.723	1.613	0.641	0.522
Moderating Effect 1 -> Price to Book Value (Y)	0.989	1.468	1.164	0.850	0.396
Moderating Effect 2 -> Price to Book Value (Y)	-0.168	-0.043	1.550	0.109	0.913
Return on Asset (X1) -> Price to Book Value (Y)	0.398	0.593	0.429	0.929	0.354

b. Moderated Regression Analysis

Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Kriterianya adalah sebagai berikut:

- Jika nilai P-value > 0,05, maka hasilnya tidak signifikan, yang berarti variabel moderasi "tidak berperan" dalam memoderasi hubungan antara variabel eksogen dan variabel endogen.
- Jika nilai P-value < 0,05, maka hasilnya signifikan, yang berarti variabel moderasi "berperan" dalam memoderasi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel eksogen dan variabel endogen.

Berdasarkan hasil pada *path coefficient* dan *moderated regression analysis* di atas, maka dirangkum hasil sebagaimana tabel 8:

Tabel 8. Path coefficient dan moderated regression analysis

Pengaruh antar variabel	Original Sample (O)	P Values	Keterangan
Return on Asset (RoA) → Price to Book Value	0,398	0,354	RoA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV
Current Ratio (CR) → Price to Book Value	-0,354	0,559	CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV
Debt to Equity Ratio (DER) → Price to Book Value	-1,033	0,396	DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV
Return on Asset (RoA) → Debt to Equity Ratio (DER) → Price to Book Value (PBV)	0,989	0,396	Debt to Equity Ratio memperkuat pengaruh Return on Asset terhadap Price to Book Value namun tidak secara signifikan, Dengan kata lain, Debt to Equity Ratio tidak berperan dalam memoderasi hubungan antara variabel Return on Asset dengan Price To Book Value.
Current Ratio (CR) → Debt to Equity Ratio (DER) → Price to Book Value (PBV)	-0,168	0,913	Debt to Equity Ratio memperlemah pengaruh Current Ratio terhadap Price to Book Value (PBV)

Pengaruh antar variabel	Original Sample (O)	P Values	Keterangan
			Book Value namun tidak secara signifikan. Dengan kata lain, Debt to Equity Ratio tidak berperan dalam memoderasi hubungan antara variabel Current Ratio dengan Price To Book Value.

Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Price Book Value (PBV)*

Dari hasil output diketahui bahwa pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Price Book Value (PBV)* sebesar 0,398 (positif), P-Value 0,354 > 0,05 (tidak signifikan). Dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. Artinya, meskipun ROA menunjukkan kecenderungan positif terhadap nilai perusahaan, namun pengaruhnya tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun profitabilitas perusahaan meningkat, pasar tidak meresponsnya secara signifikan dengan peningkatan nilai perusahaan. ROA menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Seiring pertumbuhan ukuran perusahaan, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menjadi lebih signifikan. Perusahaan besar umumnya memiliki kapasitas lebih besar dalam meningkatkan tingkat profitabilitas, yang diharapkan akan meraih respons positif dari pasar, seperti investor dan kreditur, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mempengaruhi perkembangannya, dengan bisnis yang memiliki aset besar cenderung menarik perhatian publik dan menghasilkan keuntungan lebih tinggi. Selain itu, perusahaan diharapkan menjaga kestabilan kinerja keuangannya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yuliana (2021) dan Kolibu, et.al, (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan disebabkan karena laba yang didapatkan perusahaan tidak stabil dari tahun ketahun dan kurang maksimal.

Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Price Book Value (PBV)*

Dari hasil output diketahui bahwa pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Price Book Value (PBV)* sebesar -0,354 (negatif), P-Value 0,559 > 0,05 (tidak signifikan). Dapat disimpulkan bahwa CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun rasio likuiditas yang lebih tinggi mungkin berhubungan dengan penurunan nilai perusahaan, namun pengaruh ini tidak cukup signifikan untuk dijadikan dasar keputusan yang kuat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afni et.al, 2022).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price Book Value (PBV)*

Dari hasil output diketahui bahwa pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price Book Value (PBV)* sebesar -1,033 (negatif), P-Value 0,522 > 0,05 (tidak signifikan). Dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan mengurangi utang untuk mengurangi risiko finansial, perubahan ini tidak cukup signifikan untuk mempengaruhi valuasi perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dalam Memoderasi *Return on Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Dari analisa data diperoleh hasil bahwa pengaruh *Debt to Equity Ratio* dalam memoderasi *Return on Asset* terhadap *Price Book Value* sebesar 0,989 (positif/memperkuat), P-Value 0,396 > 0,05 (tidak signifikan). Artinya variabel *Debt to Equity Ratio* memperkuat pengaruh *Return on Asset* terhadap *Price Book Value* namun tidak secara signifikan, atau dengan kata lain *Debt to Equity Ratio* tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *Return on Asset* dengan *Price Book Value*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara rasio *Return on Asset* (ROA) yang rendah dengan struktur modal yang tinggi, yang mengindikasikan bahwa perusahaan lebih mengandalkan utang dibandingkan ekuitas. Hal ini dapat membuat investor lebih berhati-hati dalam berinvestasi karena tingginya kewajiban perusahaan yang menyebabkan beban bunga juga menjadi lebih besar. Penurunan nilai struktur modal memungkinkan perusahaan untuk tidak hanya bergantung pada utang, tetapi juga memperoleh dana dari investor dengan cara menerbitkan saham baru. Semakin besar proporsi utang dalam struktur modal, maka tingkat pengembalian atas ekuitas dalam profitabilitas perusahaan pun semakin tinggi. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Dewi & Meliza (2024) dan Surjadi (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki peran dalam memoderasi hubungan antara *Return on Asset* dan *Price to Book Value*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dalam Memoderasi *Current Ratio* (CR) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Dari analisa data diperoleh hasil bahwa pengaruh *Debt to Equity Ratio* dalam memoderasi *Current Ratio* (CR) terhadap *Price Book Value* (PBV) sebesar -0,168 (negatif/memperlemah), P-Value 0,913 > 0,05 (tidak signifikan). Artinya variabel *Debt to Equity Ratio* memperlemah pengaruh *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value* namun tidak secara signifikan. Dengan kata lain, *Debt to Equity Ratio* tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *Current Ratio* dengan *Price To Book Value*. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) yang tinggi mencerminkan proporsi utang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas, yang pada akhirnya meningkatkan beban perusahaan terhadap pihak luar. Kondisi ini dapat menimbulkan keraguan bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat struktur modal perusahaan, semakin besar kewajiban perusahaan terhadap kreditur dan semakin tinggi pula risikonya dalam memenuhi kewajiban tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh (Indira & Wany, 2021), (Sunny & Surjadi 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara (CR) terhadap (PBV).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value* / PBV) dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023, dapat disimpulkan bahwa Rasio Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV, sedangkan Rasio Likuiditas (CR) dan Rasio Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Struktur

Modal (DER) sebagai variabel moderasi juga tidak berperan dalam memoderasi hubungan antara rasio profitabilitas atau likuiditas dengan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa faktor moderasi ini tidak cukup berperan dalam mempengaruhi dinamika hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menyarankan bahwa investor di pasar modal lebih memperhatikan faktor-faktor lain, seperti kondisi industri atau faktor makroekonomi, daripada hanya bergantung pada rasio keuangan untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio keuangan, meskipun memberikan informasi yang penting, tidak selalu menjadi sinyal yang cukup kuat atau relevan untuk mempengaruhi keputusan pasar atau penilaian nilai perusahaan. Hasil ini mengimplikasikan bahwa Teori Sinyal mungkin perlu dipertimbangkan lebih mendalam dalam konteks sektor ini, dengan mengintegrasikan faktor-faktor eksternal atau informasi lainnya yang lebih signifikan bagi investor dalam mengukur nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Anesty, D. Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(5), 1–16.
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 1648–1663. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.785>
- Catur Nur Afni, Meliza, A. P. A. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Pariwisata Dan Perhotelan*, 1(2), 244–253. <https://doi.org/10.55606/jempper.v1i2.454>
- Dewi, A. S., & Meliza, M. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2020- 2022. *Journal of Accounting and Management's Student*, 1(1), 1–7.
- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 107–118.
- Houston, E. F. B. J. F. (1973). *Manajemen Keuangan Buku I*. Erlangga.
- Indira, I., & Wany, E. (2021). STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFIBILITAS TERHADAP FIRM VALUE (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan di BEI Tahun 2016-2019). *Capital Structure*, 457–470.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kolibu, N. N., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Analisis Invesment Opportunity Set, Corporate Governance, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Dengan High Leverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Pengembangan*, 8(1), 202–211.
- Listyawati, I., & Kristiana, I. (2021). Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Size Company dan

- Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Maksimum*, 10(2), 47.
<https://doi.org/10.26714/mki.10.2.2020.47-57>
- Margaretha. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. PT. Dian Rakyat.
- Munandar, B., & Kusumawati, R. (2017). Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 8(1), 124–141.
- Ndruru M, Silaban B P, Sihalolo J, Monika K, & Sipahutar MTU. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi)*, 4(3), 390–405.
- Nugroho, T. R., Muawanah, U., & Farhan, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Periode 2015-2018. *PRIVE: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 35–47. <https://doi.org/10.36815/prive.v3i2.831>
- Purnamasari, M. (2018). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderating. *EL DINAR Volume 6, No. 1, Tahun 2018*, 6(1), 64–82.
- Putri, Jelita, Ronni Andri Wijaya, S. S. (2020). Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi: Price Earning Ratio, Profitabilitas, Solvabilitas. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 5(1), 28–33. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v5i1.105>
- Rahmasari, D. R., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 66–83. <https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34>
- Resti Diastanova, B. R. M. (2023). The Influence of Liquidity, Profitability, Asset Structure And Asset Growth on Firm Value with Capital Structure as Moderating Variable (Study in The Food & Beverage Sub-Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in The Period of 2018 - 2021). *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(01), 238–257. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i1-28>
- Simorangkir, B., & Nurhasanah, N. (2021). THE Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(4), 1616. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i4.2234>
- Sinaga, A. N., Halim, C., & Sonia, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), 410–418. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1614>
- Surjadi, S. &. (2020). Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Semarang: Undip Press*, III(4), 25.
- Wati, K. L. (2017). *Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)*.
- Yuliana, E. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)*. 14(1), 1–15.