

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI

Cecilia Audrey Tunggal, Ngatno

Email: cecilia.audrey98@gmail.com

Abstract

One stock price is determined by public trust towards a company. The public will be more trust in companies which have experiences in dealing with problems and have a lot of assets. Hence, this can minimize the possibility of companies not paying dividends to shareholders and the possibility of being bankrupt.

The hypothesis is that the capital structure, firm size, and firm age, the capital structure moderated by firm size and firm age have a significant positive effect on the value of manufacturing companies focused on food and beverage. The type of research which is used is explanatory research. In this study, there is no sample and the population is taken by purposive-judgment, there are 30 data in this research. The analytical method used by using simple linear analysis, multiple linear analysis, F test, t test and interaction test. All of the analysis is done using SPSS for Windows version 24.0.

The results show that the variable of DAR gave a significant positive effect and had an influence of 21.5% against firm value. The variable of DER gave a significant positive effect and had an influence of 49.2% against firm value. The firm size variable has a negative effect and an influence of 39,3% to company value. Company age variable have a positive effect and have 15.5% influence to company value. The firm size variable as a moderator variable has a negative relation to firm value. Company age variable as moderator variable have positive relation to firm value.

Based on the results, it is advisable for the company to maintain the stability of capital structure by using internal and external capital sources as well as maintaining financial condition. Thus, the company can grow and survive for a long time. It is expected that the stock price as an indicator of the value of the food and beverage sub-sector will increase.

Keywords: capital structure, firm size, company age, firm value, moderator variable

Abstraksi

Harga saham salah satunya ditentukan oleh kepercayaan masyarakat terhadap sebuah perusahaan. Masyarakat akan lebih percaya terhadap perusahaan yang memiliki pengalaman dalam menghadapi masalah dan memiliki jumlah aset yang banyak sehingga meminimalisir kemungkinan perusahaan tidak membayarkan deviden ke pemegang saham dan kemungkinan perusahaan bangkrut.

Hipotesis yang diajukan yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan usia perusahaan, struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dan struktur modal yang dimoderasi oleh usia perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Tipe penelitian yang digunakan adalah eksplanatori. Pengambilan populasi dilakukan dengan cara *purposive – judgment*, pada penelitian ini diperoleh 30 data. Metode analisis yang digunakan menggunakan analisis linier sederhana, analisis linier berganda, uji F, uji t dan uji interaksi, semua dilakukan menggunakan program SPSS for windows versi 24.0.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DAR berpengaruh positif signifikan dan memiliki pengaruh sebesar 21.5% terhadap nilai perusahaan. Variabel DER berpengaruh positif signifikan dan memiliki pengaruh sebesar 49.2% terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan memiliki pengaruh 39,3% terhadap nilai perusahaan. Variabel usia perusahaan berpengaruh positif signifikan dan memiliki pengaruh 15.5% terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderator memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel usia perusahaan sebagai variabel moderator memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, disarankan investor untuk melihat rasio keuangan perusahaan dan mempertimbangkan total aset serta usia perusahaan dalam memilih investasi saham.

Kata kunci : struktur modal, ukuran perusahaan, usia perusahaan, nilai perusahaan, variabel moderator

Pendahuluan

Persaingan perusahaan yang semakin kompetitif membuat pengelola perusahaan harus berpikir cara untuk menjaga *eksistensi* perusahaannya. Perusahaan dikatakan berhasil apabila mampu mencapai tujuan perusahaan. Secara umum, tujuan perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal. Untuk memperoleh laba yang maksimal, manajer keuangan dituntut untuk bisa mengelola keuangan dengan benar. Manajer keuangan bertanggung jawab dalam tiga hal, yakni :

- a. Keputusan investasi jangka panjang perusahaan (capital budgeting),
- b. Mengelola pendanaan jangka panjang (capital structure),
- c. Mengelola modal kerja (working capital) perusahaan dan aktivitas operasional serta mengelola aset jangka pendek perusahaan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2008)

Ketiga hal tersebut merupakan hal yang saling berkaitan dalam pengambilan keputusan keuangan oleh manajer keuangan. Ketika manajer keuangan memilih jenis investasi jangka panjang maka harus didukung oleh pendanaan jangka panjang (*capital structure*) yang akan digunakan untuk mendanai investasi sehingga hal ini menjadikan keputusan struktur modal penting bagi suatu perusahaan.

Dalam memutuskan kebijakan struktur modal perusahaan, seorang manajer keuangan dapat mempertimbangkan untuk menggunakan instrumen ekuitas maupun utang untuk menjalankan usahanya (Gill, Biger & Mathur, 2011). Terdapat dua sumber pendanaan yang digunakan perusahaan yaitu pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan internal diperoleh dari laba ditahan (*retained earning*) sedangkan pendanaan eksternal diperoleh dari utang dan modal saham melalui penerbitan saham. Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat hubungan antara penggunaan utang dan ekuitas melalui biaya modalnya.

Menurut Messbacher (2004) perusahaan berusaha meminimumkan biaya modal untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Mills & Zhao dalam Antwi, 2012). Biaya modal perusahaan tersusun oleh beberapa komponen yaitu biaya modal utang setelah pajak (*cost of debt after tax*), biaya modal saham biasa (*cost of equity*), biaya modal saham preferen (*cost of preffered stock*). Manajer keuangan menganalisa dan memilih sumber pendanaan dengan *interest rate* terendah dan bobot atau proporsi yang tepat untuk menghasilkan struktur modal yang optimal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan berapa harga yang mampu dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan *market to book ratio* atau perbandingan nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas suatu perusahaan yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar harga per lembar saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham (Weston & Brigham, 1992).

Harga saham yang tinggi dianggap mampu mencerminkan kondisi nilai perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen (Martono dan Harjito, 2005:3). Selain itu, nilai perusahaan dapat dinilai dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Apabila dividen yang dibayarkan besar maka harga saham semakin tinggi, demikian pula sebaliknya. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito, 2005:3). Berbagai kebijakan akan diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham yang tercermin dalam harga saham

(Bringham & Houston, 2006:19). Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga makin tinggi nilai saham akan mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Afzal, 2012). Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Sri Hermuningsih (2009) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat investor semakin percaya terhadap kinerja perusahaan.

Ada beberapa faktor lain yang dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan selain dividen yakni *firm size* (ukuran perusahaan) dan *firm age* (usia perusahaan). Ukuran dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran maka akan mempermudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Terjadi *research gap* Size dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Rachmawati, 2011). Namun size mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud (2006). Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 1995). Menurut Sujianto (2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aset. Dalam penelitian ini, dengan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) maka ukuran perusahaan diukur melalui total asset yang yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan (\ln Total Aset). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi (Ariyanto, 2002). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007).

Usia perusahaan berpengaruh positif karena semakin tua perusahaan maka semakin banyak pengalaman perusahaan tersebut untuk mengelola sumber dana baik internal maupun eksternal. Usia juga menunjukkan kematangan perusahaan dalam mengelola struktur modal sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Umumnya harga saham perusahaan yang sudah tua akan cenderung stabil dan menguntungkan untuk investor.

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2008).

Rumusan Masalah

1. Apakah DAR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah DER berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Firm Age* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah DAR yang dimoderasi oleh variabel *Firm Size* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah DAR yang dimoderasi oleh variabel *Firm Age* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah DER yang dimoderasi oleh variabel *Firm Size* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
8. Apakah DER yang dimoderasi oleh variabel *Firm Age* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Kerangka Teori

Menurut Riyanto (2008:6) manajemen keuangan adalah “Segala macam kegiatan yang berkaitan dengan usaha untuk memperoleh dana serta penggunaannya dan pengalokasian dana tersebut”.

Menurut Riyanto (2008:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang dicerminkan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang.

Menurut Fahmi (2012:81) menyatakan bahwa “*Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya*”.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Menurut Firnanti (2011), ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Usia perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan di bursa (Kartika,2009 dalam Efriana Mustika, 2012).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham yang terbentuk antara pembeli dan penjual pada saat transaksi (Fama, 1978 dalam Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Hipotesis

H1 : DAR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Firm Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : *Firm Age* (usia perusahaan) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : *Firm Size* (ukuran perusahaan) signifikan memoderasi hubungan antara DAR terhadap nilai perusahaan.

H6 : *Firm Age* (usia perusahaan) signifikan memoderasi hubungan antara DAR terhadap nilai perusahaan.

H7 : *Firm Size* (ukuran perusahaan) signifikan memoderasi hubungan antara DER terhadap nilai perusahaan.

H8 : *Firm Age* (usia perusahaan) signifikan memoderasi hubungan antara DER terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian :

Penelitian ini akan dilakukan secara eksplanatori, menurut Sugiyono (2014) eksplanatori adalah “penelitian yang memiliki maksud untuk menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara satu variabel dengan variabel yang lain”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat atau bahkan menolak teori atau hipotesis hasil penelitian yang sudah ada sebelumnya. Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Pengambilan populasi dilakukan dengan cara *purposive – judgment*. *Purposive – judgment* adalah pengambilan populasi dengan kriteria berupa suatu pertimbangan tertentu (Jogiyanto, 2004: 79). Dalam penelitian ini akan ada yang didapat dari laporan keuangan 10 perusahaan selama periode 2014, 2015 dan 2016 (3 periode) sehingga didapatkan 30 data.

Penelitian ini akan menguji dengan menggunakan uji regresi linier sederhana, uji regresi linier berganda, uji t, uji F dan uji moderasi.

Hasil dan Pembahasan

A. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

DAR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan uji t dimana t_{hitung} sebesar 2,765, sedangkan t_{tabel} sebesar 1,701. DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan uji t dimana t_{hitung} sebesar 5,205, sedangkan t_{tabel} sebesar 1,701. Hasil pengujian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fifi Syahadatina (2015) yaitu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Besarnya presentase pengaruh DAR terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yakni sebesar 21,5% dibuktikan dengan nilai R square sebesar 0,215. Sedangkan sisanya sebesar 78,5% dijelaskan oleh variabel lain. Besarnya presentase pengaruh DER terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yakni sebesar 49,2% dibuktikan dengan nilai R square sebesar 0,492. Sedangkan sisanya sebesar 50,8% dijelaskan oleh variabel lain.

Hasil ini dapat diartikan semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama. Hal ini sesuai dengan teori *Trade off* dimana perusahaan dapat memanfaatkan hutang selagi besar manfaat (penghematan pajak dan biaya lainnya) dibandingkan dengan pengorbanan (membayar bunga). Selain itu juga sesuai dengan *Signaling theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan dana internal untuk mendanai usahanya maka akan dilihat oleh investor sebagai sinyal positif signifikan karena persepsi investor ketika perusahaan menggunakan hutang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang.

B. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t dimana T_{hitung} sebesar -4,262 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih rendah dari tingkat alpha yang digunakan yaitu 5% atau 0,05. Dari keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti ada ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan secara individual terhadap nilai perusahaan. Koefisien ukuran perusahaan yang negatif menunjukkan pengaruh yang diberikan oleh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ke arah negatif.

Besarnya presentase sumbangan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yaitu sebesar 39,3%. Sedangkan sisanya sebesar 60,7% dijelaskan oleh variabel lain selain ukuran perusahaan. Ini dibuktikan dengan hasil uji koefisien determinasi yang menunjukkan nilai R Square sebesar 0,393.

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana, nilai probabilitas signifikansi ukuran perusahaan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Desemliyanti (2003) dalam Shofwatul (2012) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan pemilik atas asetnya. Jumlah

aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaannya. Aset yang besar akan mempermudah perusahaan untuk melakukan pengembangan usaha namun pada saat mencapai titik tertentu akan membuat kebingungan bagi manajemen untuk mengelola aset agar lebih menguntungkan untuk perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena semakin besar total aset sebuah perusahaan akan menyusahkan manajer untuk mengelola aset sedangkan untuk ukuran perusahaan yang kecil, manajer atau pemilik sedang gencar untuk mencari cara mengelola aset akan bertambah dan menjadikan nilai perusahaan meningkat.

C. Pengaruh Usia Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

Usia perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t dimana T_{hitung} sebesar 2,265 dengan signifikansi ,031. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari tingkat alpha yang digunakan yaitu 5% atau 0,05. Dari keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti usia perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Besarnya presentase sumbangan usia perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yaitu sebesar 15,5%. Sedangkan sisanya sebesar 84,5% dijelaskan oleh variabel lain selain usia perusahaan. Ini dibuktikan dengan hasil uji koefisien determinasi yang menunjukkan nilai R Square sebesar 0,155.

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana, nilai probabilitas signifikansi usia perusahaan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,031. Sehingga dapat disimpulkan bahwa usia perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tua usia perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan usia perusahaan yang semakin matang akan menunjukkan banyaknya pengalaman perusahaan dalam menghadapi fluktuasi perekonomian.

D. Pengaruh Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderator Antara DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

Variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderator antara DAR terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien regresi -6.148.635,273, koefisien regresi variabel interaksi ini

bersifat negatif artinya ukuran perusahaan memberikan pengaruh moderasi ke arah negatif antara variabel DAR terhadap nilai perusahaan.

Secara signifikan variabel bebas memiliki interaksi terhadap variabel terikat apabila nilai probabilitas signifikansi kurang dari 0,05. Berdasarkan hasil uji interaksi pada Tabel 3.14, nilai probabilitas signifikansi variabel DAR sebesar 0,000, variabel ukuran perusahaan sebesar 0,001, variabel interaksi sebesar 0,000 artinya ketiga variabel tersebut memiliki hubungan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Koefisien interaksi menunjukkan nilai negatif berarti dapat diasumsikan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek moderasi yang negatif antara struktur modal dengan nilai perusahaan artinya ukuran perusahaan mengurangi pengaruh (memperlemah) DAR terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi total aset maka akan semakin sulit bagi manajemen untuk mengelola aset tersebut sehingga membuat nilai perusahaan cenderung stagnan.

E. Pengaruh Usia Perusahaan Sebagai Variabel Moderator Antara DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

Usia perusahaan sebagai memoderasi antara DAR terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi variabel variabel interaksi sebesar 4.778.095,688, hal ini menunjukkan bahwa variabel interaksi antara DAR dengan usia perusahaan berpengaruh positif signifikan. Secara signifikan variabel bebas memiliki interaksi terhadap variabel terikat apabila nilai probabilitas signifikansi kurang dari 0,05. Berdasarkan hasil uji interaksi pada Tabel 3.15, nilai probabilitas signifikansi variabel DAR sebesar 0,004, variabel usia perusahaan sebesar 0,003, variabel interaksi sebesar 0,000 artinya ketiga variabel tersebut memiliki hubungan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Koefisien interaksi yang menunjukkan nilai positif signifikan berarti dapat diasumsikan bahwa usia perusahaan memiliki efek moderasi yang positif signifikan antara DAR dengan nilai perusahaan artinya ukuran perusahaan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini sesuai dengan teori Kartika (2009) dalam Efriana Mustika (2012), usia perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan di bursa. Semakin lama perusahaan dapat bertahan, maka kemungkinan perusahaan untuk mengembalikan investasi akan semakin besar karena sudah berpengalaman dalam menghadapi fluktuasi perekonomian. Sehingga semakin tua usia perusahaan akan membuat perusahaan mampu menyeimbangkan antara total aset dan total hutangnya.

F. Pengaruh Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderator Antara DER Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

Variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderator antara DER terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien regresi -1.289.494,710, koefisien regresi variabel interaksi ini bersifat negatif artinya ukuran perusahaan memberikan pengaruh moderasi ke arah negatif antara variabel DER terhadap nilai perusahaan.

Secara signifikan variabel bebas memiliki interaksi terhadap variabel terikat apabila nilai probabilitas signifikansi kurang dari 0,05. Berdasarkan hasil uji interaksi pada Tabel 3.16, nilai probabilitas signifikansi variabel DER sebesar 0,000, variabel ukuran perusahaan sebesar 0,018, variabel interaksi sebesar 0,000 artinya ketiga variabel tersebut memiliki hubungan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Koefisien interaksi menunjukkan nilai negatif berarti dapat diasumsikan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek moderasi yang negatif antara struktur modal dengan nilai perusahaan artinya ukuran perusahaan mengurangi pengaruh (memperlemah) DER terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi total aset maka akan semakin sulit bagi manajemen untuk mengelola aset tersebut sehingga membuat nilai perusahaan cenderung stagnan.

G. Pengaruh Usia Perusahaan Sebagai Variabel Moderator Antara DER Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

Usia perusahaan sebagai memoderasi antara DER terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi variabel variabel interaksi sebesar 1.160.193,720, hal ini menunjukkan bahwa variabel interaksi antara DER dengan usia perusahaan berpengaruh positif signifikan. Secara signifikan variabel bebas memiliki interaksi terhadap variabel terikat apabila nilai probabilitas signifikansi kurang dari 0,05. Berdasarkan hasil uji interaksi pada Tabel 3.17, nilai probabilitas signifikansi variabel DER sebesar 0,000, variabel usia perusahaan sebesar 0,000, variabel interaksi sebesar 0,000 artinya ketiga variabel tersebut memiliki hubungan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Koefisien interaksi yang menunjukkan nilai positif signifikan berarti dapat diasumsikan bahwa usia perusahaan memiliki efek moderasi yang positif antara DER dengan nilai perusahaan artinya ukuran perusahaan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini sesuai dengan teori Kartika (2009) dalam Efriana Mustika (2012), usia perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan

di bursa. Semakin lama perusahaan dapat bertahan, maka kemungkinan perusahaan untuk mengembalikan investasi akan semakin besar karena sudah berpengalaman dalam menghadapi fluktuasi perekonomian sehingga perusahaan lebih mengutamakan menggunakan sumber pendanaan internal dibandingkan hutang, hal ini akan meminimalisir beban perusahaan untuk membayar bunga dan meminimalisir risiko gagal bayar.

Saran :

1. Bagi Perusahaan (Emiten)

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terkait pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan usia perusahaan sebagai variabel moderator. Peneliti berharap agar emiten dapat memperhatikan rasio keuangan seperti DAR dan DER untuk melihat perimbangan antara total hutang, total aset dan total modal serta mempertimbangkan ukuran serta usia perusahaan karena keseluruhan variabel secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, peneliti menyarankan dalam melakukan investasi seorang investor harus menganalisis kestabilan keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio keuangan perusahaan, investor diharapkan dapat memilih perusahaan dengan nilai DAR dan DER yang rendah serta memperhatikan lamanya perusahaan mampu bertahan di bursa, apabila sebuah perusahaan mampu bertahan dalam jangka waktu yang lama berarti memiliki kondisi keuangan yang baik.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti yang tertarik untuk meneliti terkhusus struktur modal, ukuran perusahaan, usia perusahaan dan nilai perusahaan, peneliti memberikan saran berdasarkan penelitian yang dilakukan yaitu:

- a. Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambah periode penelitian dan populasi yang digunakan untuk menghasilkan informasi yang lebih akurat.
- b. Dalam melakukan penelitian terkait ukuran perusahaan menggunakan atau menambah alat ukur lain yang lebih menjelaskan bagaimana ukuran perusahaan tersebut.

- c. Menambah atau memperluas objek penelitian ke beberapa sektor perusahaan lainnya agar memperkaya hasil penelitian serta melakukan perbandingan dan menganalisisnya baik secara mikro maupun makro.

Daftar Referensi :

_____. 2012. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Fundamentals of Financial Management. Edisi 13, Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.

_____. 2008. Dasar-dasar Pembelanjaan. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

_____. 2001. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi keempat. BPFE, Yogyakarta.

_____. 2007. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku Satu, Edisi Kesepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

_____. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.

_____. 2011. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.

_____. 2010. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.

_____. 2005. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Ekonisia:.

Afzal, Arie dan Abdul Rohman, 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 1, No. 2.

Andi Kartika, 2009. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan-Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta), Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang.

Antwi, S., Zhao, X., & Mills, E. F. (2012). Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana. International Journal of Business and Social Science , 103-111.

Ariyanto, T. 2002. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal.

Bambang Riyanto. 1995. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Berger, Philip G., Ofek, Eli. (1995). Diversification's effect on firm value. *Journal of financial economics*, 39-65

Brigham, E. 2007. *Intermediate Financial Management*. Jakarta: Erlangga.

Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. alih bahasa Ali Akbar Yulianto. Buku satu, Edisi sepuluh, Jakarta: Salemba Empat.

Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.1. mei 2007. Hal:1-8.

Claudio Loderer dan Urs Waelchli. 2010. "Firm Age and Performance". From http://mpira.ub.uni-muenchen.de/26450/at_pada_27_Agustus_2017.

Fakhrudin, M, Firmansyah, M & Hadianto, M, Sopian. 2001. *Analisis Teknikal Saham dengan Metastock*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Firnanti, F. 2011. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 13 No. 2. Hal 119-128 Jakarta : STIE Trisakti.

Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2011). The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States. *International Journal of Management* , 3-15.

Gujarati, Damodar.1993.*Ekonometrika Dasar*, cetakan ketiga, Jakarta: Erlangga

Halim, A. 2007. *Akuntansi Keuangan Daerah*. Jakarta: Salemba Empat.

Hermuningsih, Sri dan Wardani, Dewi Kusuma 2009, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Siasat Bisnis*, Volume 13, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.

Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz Jr. 2010.*Fundament of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*.Edisi 12 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

Husnan, S. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

James C. Van Horne., & John M. Wachowicz jr. (2012). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13, Buku 1). Jakarta: Salemba Empat.

Jogiyanto. 2004. Metodologi Penelitian Bisnis : Salah Kaprah dan Pengalaman Pengalaman. Yogyakarta : BPFY-Yogyakarta.

Kartini dan Arianto, Tulus. 2008. Struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol 12, No. 1. Program Studi Keuangan dan Perbankan, Universitas Merdeka Malang.

Kieso, D. E., dan J. Weyandt. 2010. Intermediate Accounting. 13th Edition. John Wiley & Sons Inc, Asia.

King, M. R. and E. Santor. (2007). Family Values: Ownership Structure, Performance, and Capital Structure of Canadian Firms. Bank of Canada Working Paper No. 2007-40.

Mahendra, A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Universitas Udayana. Bali.

Martono, dan Agus Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Ketiga. Yogyakarta : EKONISIA.

Meythi. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating, Program Pendidikan Profesi Akuntansi, Universitas Kristen Maranatha, Bandung.

Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance* , 572-592.

Ngatno, Dr. 2015. Buku ajar metodologi penelitian bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik. Semarang: LPPMP UNDIP.

Owusu, Stephen dan Ansah. 2000. timeliness of Corporate Financial Reporting in Emerging Capital Market: Empirical Evidence Fram the Zimbabwe Stock Exchange. *Journal Accounting and Business*. Vol 30, Pp.241.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2008). *Corporate Finance Fundamentals*. New York: McGraw -Hill Companies, Inc.

Saidi. 2004. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, Vol. 1 No. 11, hlm. 44-58

Shofwatul, U. 2012. Pengaruh Stabilitas Penjualan Struktur Aktiva Tingkat Pertumbuhan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal, Pada Perusahaan Perdagangan Eceran di Bursa Efek Jakarta. Tesis. Universitas Airlangga. Surabaya.

Siallagan, H. dan M. Mas'ud. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX. Padang.

Sugiyono. 2009. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta.

Sujoko dan Ugy Soebiantoro, (2007). Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Fakstor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan., *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.9, No.1, Maret, Hal 41-48.

Suwito dan Herawaty. 2005. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *SNA VIII*. Solo.

Titman, S. Dan R. Wessels. 1988. The Determinants of Capital Structure Choice. *The journal of Finance*, 43(1), 1-19.

Weston, F. J. dan T. E. Copeland. 2009. *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara Publisher. Jakarta

Weston, J. F., & Brigham, E. F. (1992). *Essentials of Managerial Finance* . Orlando, Florida.: The Dryden Press.