



JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN (JAK)

P- ISSN: 2301-4717 E-ISSN: 2716-022X
Homepage: <https://ojs.unimal.ac.id/index.php/jak/index>



Pengaruh *Related Party Transaction*, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen sebagai Pemoderasi

Eny Maryanti^{1*}, Nailil Magfiroh²

¹² Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Corresponding author: enymaryanti@umsida.ac.id | Phone Number: 082230253256

DOI: <https://doi.org/10.29103/jak.v12i1.14848>

ARTICLE INFO

Received: 12-1-2024

Received in revised: 18-1-2024

Accepted: 23-3-2024

Available online: 31-03-2024

KEYWORDS

Related Party Transactions, Capital Structure, Company Size, The value of the company, Independent Board of Commissioners

ABSTRACT

The aim of this study is to investigate the effects of related party transactions and overall business value on capital structure, company size, and an independent board of commissioners. The manufacturing businesses in the food and beverage subsector that were listed on the Indonesia Stock Exchange between 2017 and 2021 are the focus of this study. The research sample consisted of 60 data points from 12 firms that fulfilled predefined parameters, chosen through the use of purposeful sampling. This study employs a quantitative methodology, with Eviews software serving as the analysis tool. The study's findings demonstrate that the value of a firm is not significantly impacted by transactions involving related parties. On the other hand, a company's value is greatly influenced by its size and capital structure. The independent board of commissioners does not lessen the effect that capital structure and related party transactions have on the value of the company. Nonetheless, the effect of a company's size on its value might be lessened by an impartial board of commissioners. The following policies can be implemented by the business world based on the consequences of the research: First, the business sector needs an optimal capital structure, which includes using debt with suitable limits, in order to draw investors and build company value. In addition, using debt might lessen the tax liability of the business. Secondly, in order to draw in investors, big businesses need to manage their assets well.

PENDAHULUAN

Kemajuan signifikan yang tengah dialami oleh Bursa Efek Indonesia saat ini tak dapat dilepaskan dari kontribusi para investor yang turut serta dalam kegiatan investasi di sana. Oleh karena itu, penting bagi para investor untuk melaksanakan investasi dengan teliti dan mengumpulkan data yang komprehensif mengenai perusahaan yang menjadi pilihan investasi mereka. Penilaian terhadap nilai perusahaan menjadi salah satu aspek informasi yang krusial bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Hery (2017) "Nilai perusahaan merupakan tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya". Nilai perusahaan sangat penting untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, karena nilai perusahaan bisa memberikan gambaran kondisi perusahaan yang

sebenarnya. Kualitas perusahaan dapat dinilai dari stabilitas harga sahamnya, yang dalam jangka panjang cenderung mengalami peningkatan. Kenaikan ini berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, menunjukkan kesuksesan dalam manajemen saham dan memberikan keuntungan yang lebih besar kepada pemegang saham (Panjaitan et al., 2022). Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola sahamnya, yang berdampak pada kemakmuran pemegang saham. Keberhasilan perusahaan dalam mencapai nilai tersebut dapat memberikan harapan kepada pemegang saham untuk memperoleh keuntungan yang substansial. Dengan demikian, kenaikan harga saham berkorelasi positif dengan peningkatan nilai perusahaan, sementara penurunan harga saham berarti nilai perusahaan cenderung menurun (Sembiring & Trisnawati, 2019).

Harapan setiap perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan mencapai kinerja yang baik sehingga mendapatkan penilaian positif dari pemilik perusahaan dan pihak luar yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai dengan mencapai target laba yang ditetapkan. Dengan mencapai laba yang diharapkan, perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Salah satu contoh fenomena yang terkait dengan peningkatan nilai perusahaan terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Pada tahun 2019, INDF berhasil mencatat pendapatan sebesar Rp 57,85 triliun, naik 5,6% dibandingkan tahun 2018 yang mencatat pendapatan sebesar Rp 54,74 triliun. Laba bersih perusahaan juga mengalami pertumbuhan sebesar 25%, dari Rp 2,82 triliun menjadi Rp 3,53 triliun. Menurut Chris, seorang analis dari jasa utama capital sekuritas, pertumbuhan pendapatan perusahaan tidak terlalu signifikan, tetapi perusahaan tersebut lebih efisien sehingga laba bersihnya mengalami peningkatan sebesar 25%. Pada bulan November, harga saham INDF mencapai level tertinggi dalam dua tahun terakhir, mencerminkan kenaikan harga saham sebesar 1,27% menjadi Rp 7.975 per saham. Dalam kurun waktu November, harga saham INDF naik 3,25% dari harga penutupan Oktober 2019 yaitu Rp 7.700 per saham (Natalia, 2019).

Kenaikan atau penurunan harga saham perusahaan dapat mempengaruhi persepsi terhadap nilai perusahaan dan berdampak pada minat investor untuk melakukan investasi dalam perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019). Peningkatan nilai perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, dengan harapan mendapatkan prospek yang lebih baik di masa depan.

Beberapa faktor dapat memengaruhi perubahan nilai perusahaan, dan salah satunya adalah transaksi antara pihak terkait. Istilah "transaksi antara pihak terkait" mengacu pada kegiatan bisnis yang terjadi antara perusahaan dan pihak-pihak yang memiliki relasi khusus atau hubungan istimewa, seperti anak perusahaan atau perusahaan yang dimiliki oleh anggota dewan perusahaan (Nasution, 2018). Transaksi antara pihak terkait meliputi berbagai jenis transaksi, seperti pembelian barang, penjualan barang, transaksi utang, dan transaksi piutang. Transaksi antara pihak terkait memiliki peran penting dan sah dalam konteks ekonomi pasar.

Perusahaan yang melakukan transaksi antara pihak terkait dapat memperoleh keuntungan khusus dari transaksi tersebut, seperti efisiensi biaya dan penghematan biaya operasional. Penghematan biaya operasional dapat berdampak pada peningkatan laba perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Peningkatan laba perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, perlu dicatat bahwa dampak transaksi antara pihak terkait terhadap nilai perusahaan tidak selalu menghasilkan efek positif. Dalam beberapa kasus, transaksi semacam itu dapat menimbulkan konflik kepentingan (*conflict of interest*) atau penggunaan yang tidak wajar terhadap aset perusahaan, yang dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mengelola transaksi antara pihak terkait dengan hati-hati dan memastikan bahwa transaksi tersebut dilakukan dengan prinsip keadilan dan kepentingan terbaik perusahaan. Oleh karena itu, transaksi antara pihak terkait memiliki dampak yang cukup besar terhadap nilai perusahaan, terutama melalui pengaruhnya terhadap pendapatan atau laba perusahaan. Namun, perlu diingat bahwa ada juga faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi fluktuasi nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen yang bijaksana dalam mengelola transaksi antara pihak terkait sangat penting untuk memastikan dampaknya yang positif terhadap nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian sebelumnya mengenai pengaruh transaksi antara pihak terkait terhadap nilai perusahaan menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah & Ardi (2020) menunjukkan bahwa transaksi antara pihak terkait memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Penelitian yang dilakukan oleh Ashrafi et al. (2019) mengungkapkan bahwa adanya transaksi antara pihak terkait memiliki dampak negatif yang signifikan pada nilai perusahaan. Temuan serupa juga terdapat dalam penelitian lain oleh Panjaitan et al. (2022),

yang menemukan bahwa transaksi antara pihak terkait memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasution (2018) menyatakan bahwa tidak terdapat dampak signifikan antara transaksi antara pihak terkait dengan nilai perusahaan. Temuan serupa juga diungkapkan dalam penelitian Anggala & Basana (2020), yang membuktikan bahwa transaksi antara pihak terkait tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kesimpulan dari hasil penelitian tersebut menunjukkan variasi dalam dampak transaksi antara pihak terkait terhadap nilai perusahaan. Hal ini menegaskan ketidak-konsistenan dalam literatur akademik terkait topik ini

Faktor yang menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan berikutnya adalah struktur modal. Struktur modal menurut Pasaribu & Tobing (2017) merupakan perbandingan yang ditentukan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan cara menggunakan utang, modal sendiri atau dengan menerbitkan saham. Struktur modal dapat menentukan perusahaan yang melakukan transaksi utang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Jika terjadi penambahan utang dalam struktur modal yang terlalu besar akan menimbulkan bunga hutang yang lebih tinggi daripada penghematan pajak sehingga utang berpengaruh negatif dan signifikan dalam kebijakan manajemen (Irawan & Kusuma, 2019). Penetapan kebijakan struktur modal dengan tingkat utang yang lebih tinggi cenderung berdampak pada penurunan harga saham, sehingga nilai perusahaan dapat menurun. Oleh karena itu, manajemen perusahaan memiliki tanggung jawab utama untuk menentukan target struktur modal yang optimal. Perusahaan yang bisa mengoptimalkan penggunaan utang akan memperoleh struktur modal yang optimal sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang bisa mengoptimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik. Hal tersebut tidak bisa dilepaskan dari *Trade-off Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang baik dalam struktur modalnya, yang berarti perusahaan dengan hutang tersebut akan membuat jumlah pendapatan yang terkena pajak berkurang (Prabowo & Hartono, 2018). Dengan berkurangnya pajak dapat membuat nilai perusahaan meningkat serta membuat pendapatan perusahaan juga meningkat.

Struktur modal juga dapat digunakan oleh calon investor sebagai dasar untuk melakukan investasinya di dalam perusahaan karena variabel ini merupakan total utang, modal sendiri dan total asset yang mana ketiganya digunakan oleh mereka untuk memprediksi tingkat resiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian (*revenue*), perusahaan dapat meningkatkan pendapatan sehingga mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan saham dan hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Noviani et al., 2019). Beberapa penelitian sebelumnya memberikan hasil yang tidak konsisten terkait variabel struktur modal. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh Israel et al. (2018) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga dibuktikan oleh Novitasari & Krisnando (2021) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu bertentangan dengan penelitian Widyantari & Yadnya (2017); Noviani et al. (2019); & Anggraini & MY (2019) yang menemukan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Irawan & Kusuma (2019) membuktikan bahwa struktur modal tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor berikutnya yang menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan ialah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa dilihat dari jumlah penjualan, total asset, rata-rata total aktiva dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan tersebut (Widyantari & Yadnya, 2017). Besar ukuran perusahaan mempermudah akses perusahaan ke pasar modal untuk mendapatkan sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Oleh karena itu, ukuran perusahaan memiliki potensi untuk memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung memiliki lebih banyak risiko, namun karena telah terlatih dalam menghadapi risiko, perusahaan tersebut memiliki strategi yang matang untuk mengatasi tantangan yang muncul. Dengan begitu akan menarik minat investor untuk berinvestasi karena diharapkan mendapatkan prospek yang baik bagi perusahaan. Ukuran perusahaan juga bisa dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan dan digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019). Terjadi *research gap* ukuran perusahaan dinyatakan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Dewantari et al., 2019; Yanti & Darmayanti, 2019; & Wahyuningtyas & Syaiful, 2022). Namun ukuran perusahaan juga dinyatakan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Irawan & Kusuma (2019) & Catur Fatchu Ukhriyawati & Dewi (2019). Sedangkan penelitian dari Lumoly et al. (2018) & Koeshardjono et al. (2019) menemukan tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan temuan penelitian sebelumnya, terdapat inkonsistensi hasil mengenai dampak *related party transaction*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Oleh

karena itu, peneliti memutuskan untuk menambahkan satu variabel tambahan dalam penelitian ini, yaitu dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi. Variabel ini diharapkan dapat menguatkan atau melemahkan pengaruh dari *related party transaction*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan seseorang yang tidak memiliki afiliasi di semua hal dalam pemegang saham pengendali, tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direksi atau dewan komisaris serta tidak menjadi direktur di suatu perusahaan yang terkait dengan perusahaan pemilik (Fadillah, 2017). Peran komisaris independen merupakan salah satu elemen yang dapat memengaruhi performa suatu perusahaan. Harapannya, komisaris independen memiliki kapabilitas untuk melakukan evaluasi terhadap kinerja perusahaan, dengan tujuan mencapai tingkat nilai perusahaan yang optimal. Adanya dewan komisaris independen dapat meningkatkan pengawasan dan pengontrolan di perusahaan dengan dilihat dari kepatuhan perusahaan kepada peraturan yang berlaku, pengelolaan yang baik tentang resiko dan potensi yang akan diidentifikasi yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan dapat menarik para investor untuk menanamkan saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat (Puspa et al., 2021). Kehadiran komisaris independen diharapkan dapat mengontrol transaksi antara pihak terkait untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya mengenai dampak *related party transaction* terhadap nilai perusahaan, dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi, menurut Panjaitan et al. (2022), menunjukkan bahwa komisaris independen mampu mengurangi dampak negatif dari *related party transaction* terhadap nilai perusahaan. Ini disebabkan oleh korelasi positif antara ukuran komisaris independen yang lebih besar dan efektivitas dalam proses pemantauan dan pelaporan keuangan. Namun, Nasution (2018) berpendapat bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi dampak *related party transaction* terhadap nilai perusahaan.

Selain kemampuan komisaris independen dalam memoderasi pengaruh *related party transaction* terhadap nilai perusahaan, peran dewan komisaris independen juga dapat memoderasi dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki dewan komisaris independen dengan ukuran yang semakin besar diharapkan dapat mengurangi kemungkinan penyalahgunaan utang. Sehingga, peningkatan proporsi utang dalam struktur modal dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, mendapatkan penilaian positif dari para investor, sebagaimana disarankan oleh Noviani et al. (2019). Studi yang dilaksanakan oleh Dir et al. (2019) juga menghasilkan temuan serupa yang memvalidasi bahwa peran dewan komisaris independen dapat memperkuat dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen juga memiliki potensi untuk memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Efek moderasi ini terjadi karena dewan komisaris independen dapat memperkuat atau meningkatkan dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan temuan dari penelitian oleh Koeshardjono et al. (2019). Di sisi lain, Dir et al. (2019) menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak memperkuat atau memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur yang beroperasi di subsektor makanan dan minuman dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021 dipilih untuk penelitian ini, dikarenakan pertumbuhan industri makanan dan minuman yang mengalami peningkatan yang signifikan di Indonesia. Selain itu, meningkatnya jumlah penduduk mengakibatkan kebutuhan akan makanan dan minuman meningkat. Hal ini mengakibatkan investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di sektor makanan dan minuman karena prospek yang bagus di masa depan (Widyantari & Yadnya, 2017). Penelitian ini mengembangkan penelitian dari Dir et al. (2019). Pada penelitian ini menambahkan satu variabel independen yaitu *related party transaction*. Teknik analisis yang digunakan juga berbeda dengan penelitian terdahulu yang kebanyakan menggunakan SPSS sedangkan penelitian ini menggunakan E-views.

Berdasarkan gambaran latar belakang yang telah dijelaskan dan ketidakselarasan hasil penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan studi ini. Penelitian ini dianggap penting karena diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor dan calon investor, membantu mereka dalam menganalisis kinerja dan prospek saham sebelum mengambil keputusan investasi. Faktor-faktor yang akan dipertimbangkan dalam analisis ini meliputi besarnya transaksi antara pihak terkait, struktur modal, ukuran perusahaan, dan peran dewan komisaris independen yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi peran dewan komisaris independen dalam memoderasi hubungan antara *related party transaction*, struktur modal, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory (Teori Keagenan)

Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan bahwa teori keagenan merupakan suatu

perjanjian antara manajemen dan pemilik, di mana pemilik memiliki hak untuk mendelegasikan tugas kepada agen. Gitman dan Zutter (2015: 67) menguraikan bahwa manajer keuangan memiliki tugas untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan pemilik dengan memperoleh kepercayaan dari pemegang saham dalam pengambilan keputusan perusahaan. Pada teori keagenan dijelaskan bahwa pemilik dan pemegang saham, yang merupakan pihak prinsipal, memberikan wewenang kepada manajer, yang bertindak sebagai agen, untuk mengambil keputusan atas nama perusahaan. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham. Namun, terdapat konflik yang muncul karena prinsipal dan agen memiliki kepentingan yang berbeda (Kurniawan et al., 2019).

Trade of Theory

Model *Trade Off* mengasumsikan bahwa struktur modal suatu perusahaan merupakan hasil dari pertimbangan antara keuntungan fiskal yang diperoleh dari penggunaan utang dengan biaya-biaya yang timbul akibat penggunaan utang tersebut. Inti dari teori *Trade Off* dalam konteks struktur modal adalah mencari keseimbangan antara manfaat yang dapat diperoleh dan pengorbanan yang muncul sebagai akibat dari penggunaan utang. Jika manfaat yang diperoleh lebih besar daripada pengorbanan yang dihasilkan, maka penambahan utang masih dianggap dapat diterima. Namun, jika pengorbanan yang timbul karena penggunaan utang sudah melebihi manfaatnya, maka penambahan utang tidak lagi dianggap layak dilakukan (Febriani, 2020).

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Raei, Moradi, Eskandar (2012) menjelaskan bahwa teori sinyal digunakan untuk mengatasi ketidakseimbangan informasi antara manajer dan pemegang saham, karena pemegang saham tidak memiliki akses ke informasi internal sebagaimana yang dimiliki oleh manajer. Oleh karena itu, manajer mengambil tindakan yang sulit namun dapat diandalkan untuk mentransfer informasi ini kepada pemegang saham. Tujuan dari teori sinyal sendiri yaitu untuk memberikan indikasi kepada pihak yang dituju bahwa perusahaan memiliki nilai yang positif. Teori sinyal mengindikasikan bahwa ada ketidakseimbangan informasi antara kedua pihak yaitu agen dan prinsipal, sehingga laporan keuangan dijadikan sebagai alat dalam mengatasi ketidakseimbangan tersebut. Berdasarkan PSAK 1 (2016:1.3), tujuan utama laporan keuangan adalah menyediakan informasi terkait kondisi serta kinerja keuangan perusahaan yang berguna bagi pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan ekonomi (Kurniawan et al., 2019).

Related Party Transaction

Transaksi Antara Pihak Terkait atau *Related Party Transaction* merujuk pada kesepakatan bisnis yang terjadi diantara perusahaan dan entitas yang memiliki kaitan khusus atau hubungan istimewa, termasuk anak perusahaan atau perusahaan yang dimiliki oleh anggota dewan perusahaan (Nasution, 2018). Jenis transaksi ini mencakup beragam kegiatan, seperti pembelian dan penjualan barang, transaksi utang, dan transaksi piutang. Dalam kerangka ekonomi pasar, transaksi antara pihak terkait memiliki peran yang sah dan signifikan. Perusahaan yang terlibat dalam transaksi antara pihak terkait dapat mendapatkan keuntungan khusus dari perjanjian tersebut, seperti pengurangan biaya dan efisiensi dalam operasional bisnis. Efisiensi dalam pengelolaan biaya operasional ini dapat berdampak positif pada laba perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Struktur Modal

Struktur modal sebagaimana dijelaskan oleh Pasaribu & Tobing (2017), adalah perbandingan yang dipilih untuk memenuhi kebutuhan finansial perusahaan melalui penggunaan utang, modal sendiri, atau dengan melakukan penawaran saham. Struktur modal ini dapat memengaruhi keputusan perusahaan untuk menggunakan utang sebagai sumber dana untuk kegiatan operasionalnya. Namun, jika terjadi peningkatan yang signifikan dalam penggunaan utang dalam struktur modal, hal ini dapat menyebabkan beban bunga yang melebihi penghematan pajak, dan akibatnya, utang dapat memiliki dampak negatif yang besar pada kebijakan manajemen perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019). Kebijakan struktur modal yang memiliki tingkat utang yang tinggi juga dapat mengakibatkan penurunan nilai saham perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, menetapkan target struktur modal yang optimal adalah salah satu tanggung jawab utama manajemen perusahaan. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan penggunaan utangnya akan mencapai struktur modal yang optimal, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, struktur modal yang mampu mengoptimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik untuk perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merujuk pada indikator yang menggambarkan besarnya atau kecilnya suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari faktor-faktor seperti jumlah penjualan, total aset, rata-rata total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan, seperti yang dijelaskan oleh Widyantari & Yadnya (2017). Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan tersebut untuk mengakses pasar modal dan mendapatkan sumber pendanaan baik yang berasal dari internal maupun eksternal, sehingga ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan cenderung menghadapi sejumlah risiko yang signifikan. Namun, perusahaan besar umumnya sudah memiliki pengalaman dalam mengelola risiko ini dan telah mengembangkan strategi untuk mengatasi risiko tersebut. Kondisi ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, karena diharapkan perusahaan besar memiliki prospek yang baik dan dapat mengelola risiko dengan efektif.

Nilai Perusahaan

Dalam pandangan yang diterjemahkan dari Brigham dan Houston (2015) oleh Yulianto, nilai perusahaan dinyatakan sebagai berikut: "Tujuan utama dari keputusan manajemen adalah untuk mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan proyeksi laba per saham agar dapat memaksimalkan harga saham biasa perusahaan." Penjelasan ini menunjukkan bahwa apabila harga saham perusahaan tinggi, itu mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan karena dianggap mampu meningkatkan nilai kekayaan pemegang saham.

Komisaris Independen

Sukrisno (2017) menjelaskan bahwa komisaris independen adalah seseorang yang tidak memiliki ikatan khusus dengan pihak tertentu dan dipilih berdasarkan pengalaman, pengetahuan, serta keahliannya untuk menjalankan tugas sebagai komisaris secara sepenuhnya demi kepentingan perusahaan. Komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan cenderung lebih independen karena mereka tidak terlibat secara langsung dalam operasional perusahaan. Menurut Farma dan Jensen (1983) sebagaimana dikutip oleh Ujiantho (2007), peran utama komisaris independen adalah sebagai mediator dalam penyelesaian konflik antara manajer internal, serta tugasnya adalah mengawasi kebijakan manajemen dan memberikan nasihat kepada manajemen. Posisi komisaris independen dianggap sebagai posisi yang optimal untuk menjalankan fungsi pengawasan dalam rangka memastikan bahwa perusahaan mengimplementasikan praktik tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Related Party Transaction* Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang terlibat dalam transaksi antara pihak terkait diharapkan dapat mengamankan sejumlah keuntungan melalui efisiensi biaya, seperti pengurangan biaya operasional. Transaksi semacam itu juga memungkinkan perusahaan untuk menegosiasikan harga pembelian atau penjualan yang tidak mungkin tercapai dengan pihak ketiga, yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba tersebut merupakan salah satu faktor yang berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Temuan penelitian oleh Firmansyah & Ardi (2020) mendukung konsep ini dengan menunjukkan bahwa transaksi antara pihak terkait memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Dengan dasar tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut.

H₁: *Related party transaction* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan mengenai struktur modal dalam pengambilan keputusan pendanaan, perusahaan harus mempertimbangkan secara cermat, karena keputusan tersebut akan memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mencerminkan proporsi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Apabila perusahaan menggunakan jumlah utang yang signifikan, hal ini dapat mengakibatkan beban bunga yang lebih tinggi daripada penghematan pajak yang diperoleh (Irawan & Kusuma, 2019). Selain itu, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat mengakibatkan penurunan harga saham, yang pada gilirannya akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang berhasil memanfaatkan utang secara optimal dapat meraih keuntungan pajak, karena perhitungan pajak didasarkan pada laba operasional setelah dikurangi beban bunga dari utang. Akibatnya, laba bersih yang diterima oleh pemegang saham menjadi lebih besar. Dengan demikian, struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Trade of Theory* juga menjelaskan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang baik, terutama dalam hal penggunaan utang, dapat mengurangi jumlah

pendapatan yang dikenakan pajak dan meningkatkan nilai perusahaan (Prabowo & Hartono, 2018). Berdasarkan temuan tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut.

H₂: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang bisa dilihat dari total asetnya. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipercaya oleh investor dalam memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Berdasarkan teori sinyal, ukuran perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi juga. Menurut Irawan & Kusuma (2019) hal tersebut bisa terjadi dikarenakan perusahaan yang besar cenderung mempunyai kondisi yang lebih stabil. Perusahaan yang stabil dapat menyebabkan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Para investor akan memiliki ekspektasi besar terhadap perusahaan yang besar karena diharapkan akan memberikan perolehan keuntungan dari perusahaan tersebut. Adanya peningkatan harga saham diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan pula. Berdasarkan hal tersebut dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Related Party Transaction* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Dewan komisaris independen memiliki tanggung jawab untuk mengawasi operasional perusahaan sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Keberadaan dewan komisaris independen diharapkan dapat memantau kegiatan perusahaan guna mencapai nilai perusahaan yang optimal. Selain itu, peran dewan komisaris independen juga diharapkan dapat mengontrol transaksi antara pihak terkait agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Nasution, 2018). Keterlibatan yang lebih besar dari dewan komisaris independen diyakini dapat meningkatkan efektivitas dalam memantau dan melaporkan keuangan perusahaan. Dengan dasar ini, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₄: Dewan komisaris independen memoderasi pengaruh *related party transaction* terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Good corporate governance, yang diwakili oleh keberadaan dewan komisaris independen, diharapkan dapat melaksanakan fungsi pengawasan terhadap perilaku manajer dalam pemanfaatan utang. Perusahaan dengan ukuran dewan komisaris independen yang lebih besar dianggap dapat mengurangi kemungkinan penyalahgunaan utang, sehingga peningkatan proporsi utang dalam struktur modal dapat berdampak positif pada nilai perusahaan dan mendapatkan penilaian positif dari investor (Noviani et al., 2019). Dengan dasar tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

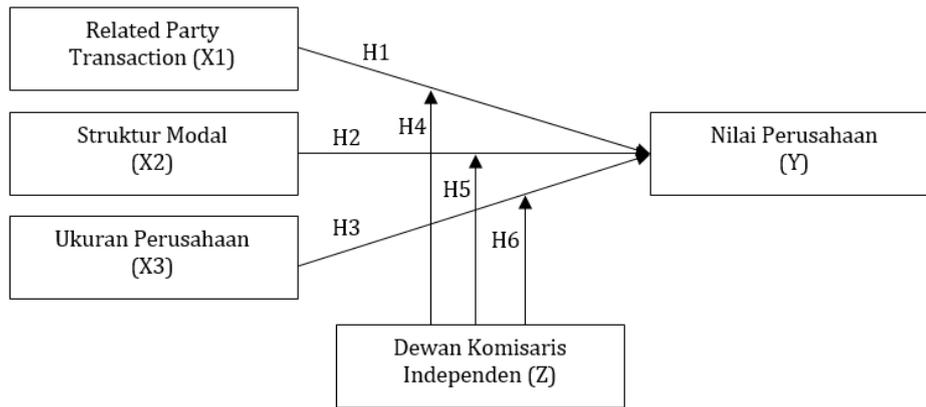
H₅: Dewan komisaris independen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Dewan komisaris independen merupakan inti dari *corporate governance* yang mendapatkan tugas untuk mengawasi manajer dalam mengelola dan mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Ukuran perusahaan yang semakin besar akan menarik perhatian publik, sehingga dapat mendorong perusahaan tersebut menerapkan struktur *good corporate governance* yang baik. *Good corporate governance* yang diprosikan dengan dewan komisaris independen yang lebih banyak diharapkan dapat lebih mengawasi tindakan-tindakan para eksekutif. Berdasarkan uraian di atas dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

H₆: Dewan komisaris independen memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti di bawah ini:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Objek penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 dengan mengambil sampel data di website resmi Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id. Jenis data dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya yaitu berupa laporan keuangan perusahaan. Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode sekunder, yaitu melalui analisis dokumen perusahaan. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017-2021, dengan jumlah total populasi sebanyak 43 perusahaan. Teknik pengambilan sampelnya menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan memilih beberapa kriteria. Kriteria yang digunakan adalah:

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017-2021	43
2	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut turut dalam BEI tahun 2017-2021	(22)
3	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang mengalami kerugian selama tahun pengamatan pada tahun 2017-2021	(5)
4	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak melakukan <i>related party transaction</i> selama tahun pengamatan pada tahun 2017-2021	(4)
Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian		12
Jumlah sampel yang terpilih 12 x 5 tahun		60

Sumber: Data diolah (2022)

Definisi Dan Pengukuran Variabel

Variabel yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sementara itu, variabel independen terdiri dari transaksi pihak terkait, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Terdapat pula variabel moderasi yang melibatkan peran dewan komisaris independen. Berikut merupakan tabel operasional variabel:

**Variabel Dependen
Nilai Perusahaan (Y)**

Menurut Rahayu & Sari (2018) nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang sudah dicapai oleh perusahaan yang dapat digambarkan dalam harga pasar sahamnya. Salah satu indikator dari nilai perusahaan yaitu PBV, menurut Brigham & Houston (2018) dan Widyantari & Yadnya (2017)

rumus PBV yaitu :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Variabel Independen

Related Party Transaction (X1)

Related party transaction sebagaimana dijelaskan oleh Panjaitan et al. (2022), merujuk pada kegiatan transaksi antara perusahaan dan entitas yang terafiliasi, di mana entitas tersebut memiliki hubungan yang memungkinkannya untuk mengendalikan perusahaan. Rumus *Related party transaction* menurut Nasution (2018) yaitu sebagai berikut :

$$RPTL = \frac{\text{Transaksi RPT liabilitas}}{\text{Total liabilitas}}$$

Struktur Modal (X2)

Menurut Widyantari & Yadnya (2017) struktur modal merupakan probabilitas jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Indikator dari struktur modal yaitu DER, adapun rumus DER menurut Kasmir (2015) dan Dir et al. (2019) yaitu :

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

Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran perusahaan menurut Sidauruk & Fadilah (2020) merupakan suatu skala yang bisa membagi perusahaan menjadi perusahaan kecil bahkan perusahaan besar menurut berbagai cara (seperti total aktiva atau total asset, jumlah penjualan, nilai pasar saham dan rata-rata tingkat penjualan). Indikator dari ukuran perusahaan menurut Wati (2019) dan Koeshardjono et al. (2019) yaitu LN Total Asset.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{LN (Total asset)}$$

Variabel Moderasi

Dewan Komisaris Independen (Z)

Menurut Koeshardjono et al. (2019) dewan komisaris independen merupakan komisaris yang tidak memiliki ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham, direksi, dewan komisaris maupun dengan perusahaan tersebut. Rumus dewan komisaris independen menurut Agatha et al. (2020) dan Martha & Jati (2021) yaitu sebagai berikut :

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independent}}{\text{Total anggota dewan komisaris}}$$

Teknik Analisis

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak Eviews 12 dengan dua teknik analisis utama, yaitu Regresi Data Panel dan Moderating Regression Analysis (MRA). Menurut Dewi & Gustyana (2020), analisis regresi data panel adalah pendekatan yang menggabungkan karakteristik dari studi cross-section dan time-series, sementara Moderating Regression Analysis (MRA) adalah metode yang memperkenalkan variabel moderasi untuk memoderasi hubungan antara variabel independen dan dependen. Langkah pertama dalam analisis regresi data panel melibatkan pemilihan model estimasi regresi, seperti Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Terdapat tiga jenis pengujian untuk memilih model yang paling sesuai dalam analisis data panel, yakni uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM) (Henrita & Inggarwati, 2021). Setelah itu, dilakukan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Selanjutnya, dilakukan uji hipotesis serta uji moderasi atau MRA, di mana jika nilai probabilitas kurang dari 0.05, maka hipotesis diterima; sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari 0.05, maka hipotesis ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Pemilihan Model

Uji Chow

Tabel 2. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Period F	0.247246	(4,51)	0.9100
Period Chi-square	1.152373	4	0.8859

Sumber : Output Eviews 12

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model yang paling sesuai dengan membandingkan Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Dari Tabel 2, nilai probabilitas cross-section chi-square adalah 0.8859, menandakan bahwa nilai chi square lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu, berdasarkan uji Chow, model yang dipilih adalah Common Effect Model (CEM).

Uji Hausman

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Period random	0.000000	4	1.0000

Sumber : Output Eviews 12

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Dari Tabel 3, diperoleh nilai probabilitas cross-section random sebesar 1.000, yang artinya nilainya lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu, berdasarkan uji Hausman, model terbaik yang dipilih adalah Random Effect Model (REM).

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 4. Uji LM

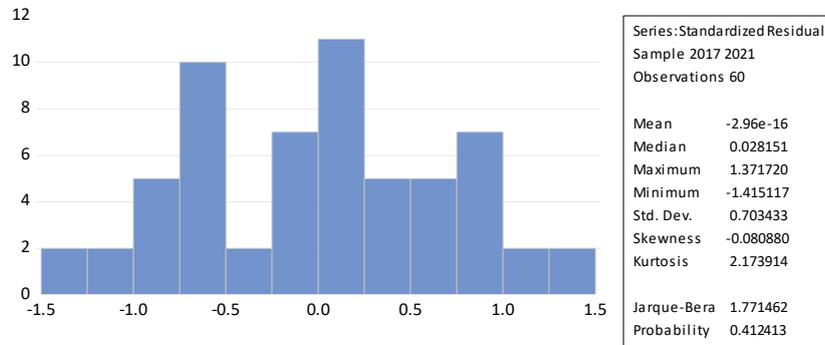
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	59.16533 (0.0000)	1.801873 (0.1795)	60.96720 (0.0000)
Honda	7.691900 (0.0000)	-1.342339 (0.9103)	4.489818 (0.0000)
King-Wu	7.691900 (0.0000)	-1.342339 (0.9103)	2.822570 (0.0024)
Standardized Honda	9.412452 (0.0000)	-1.163690 (0.8777)	2.366165 (0.0090)
Standardized King-Wu	9.412452 (0.0000)	-1.163690 (0.8777)	0.630235 (0.2643)
Gourieroux, et al.	--	--	59.16533 (0.0000)

Sumber : Output Eviews 12

Uji Lagrange Multiplier (LM) dilakukan untuk menentukan model terbaik antara Random Effect Model (REM) dan Common Effect Model (CEM). Hasilnya, dari Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai kedua Breusch-Pagan adalah 0.0000, yang berarti nilainya kurang dari 0.05. Oleh karena itu, dalam uji Lagrange Multiplier (LM), model yang dipilih adalah Random Effect Model (REM).

Berdasarkan tiga pengujian model yang telah dilakukan, antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM), model terbaik untuk menganalisis data panel dalam penelitian ini adalah menggunakan Random Effect Model (REM).

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas
Sumber : Output Eviews 12

Dari hasil uji normalitas dalam gambar, diperlihatkan bahwa nilai probabilitasnya adalah 0.412, yang menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari 0.05. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa data tersebut memiliki distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	Z
X1	1.000000	-0.058365	-0.229855	-0.072474
X2	-0.058365	1.000000	0.314885	0.294466
X3	-0.229855	0.314885	1.000000	0.391999
Z	-0.072474	0.294466	0.391999	1.000000

Sumber : Output Eviews 12

Hasil uji multikorelasi dalam Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variabel tidak melebihi 0.9, atau secara lebih tepatnya, nilainya kurang dari 0.9. Ini mengindikasikan bahwa tidak ada keberadaan multikolinieritas dalam data.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.503977	1.014852	1.481967	0.1441
X1	0.419116	0.465990	0.899409	0.3724
X2	0.256607	0.142321	1.803014	0.0769
X3	-0.032131	0.037549	-0.855708	0.3959
Z	-0.500674	0.851153	-0.588231	0.5588

Sumber : Output Eviews 12

Dari Gambar 6, hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser menunjukkan bahwa variabel X1 memiliki nilai probabilitas sebesar 0.3724, X2 sebesar 0.0769, X3 sebesar 0.3959, dan Z sebesar 0.5588. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa setiap variabel memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari 0.05. Ini menunjukkan bahwa tidak ada indikasi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Root MSE	0.697546	R-squared	0.438103
Mean dependent var	1.053834	Adjusted R-squared	0.397238
S.D. dependent var	0.938414	S.E. of regression	0.728564
Sum squared resid	29.19426	F-statistic	10.72069
Durbin-Watson stat	0.384017	Prob(F-statistic)	0.000002

Sumber : Output Eviews 12

Hasil uji autokorelasi pada Tabel 7 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 0.384017, yang berada dalam rentang -2 hingga +2. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam data, atau dengan kata lain, autokorelasi terpenuhi.

Uji Hipotesis

Tabel 8. Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.191763	1.872133	2.239030	0.0292
X1	-0.253158	0.859628	-0.294497	0.7695
X2	0.547626	0.262545	2.085838	0.0416
X3	-0.234958	0.069268	-3.391993	0.0013
Z	8.549089	1.570151	5.444758	0.0000

Sumber : Output Eviews 12

Dengan merujuk pada informasi yang terdapat dalam Tabel 8, dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

Pengaruh *Related Party Transaction* Terhadap Nilai Perusahaan

Dari analisis yang terdapat pada Tabel 8, dapat disimpulkan bahwa hasil uji hipotesis untuk mengevaluasi pengaruh *related party transaction* terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,7695, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini harus ditolak. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa *related party transaction* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan di Indonesia harus mengikuti peraturan PER - 32/JP/2011 yang mengatur mengenai penerapan prinsip kewajaran dan kelaziman usaha bagi perusahaan. Dengan adanya peraturan tersebut menyebabkan manajer perusahaan lebih tertarik untuk fokus dengan hal lain yang membuat nilai perusahaannya meningkat. Selain itu, para investor juga tidak terlalu melihat adanya *related party transaction* yang dilakukan oleh perusahaan. Penyebabnya karena perusahaan melakukan *related party transaction* hanya untuk memindahkan sumber daya yang merugikan atau kurang menguntungkan bagi para investor (Anggala & Basana, 2020). Kondisi tersebut menyebabkan minat investor menurun untuk melakukan investasi, karena pertimbangan investasi tidak hanya berfokus pada aspek *related party transaction*, melainkan juga melibatkan faktor-faktor lain. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nasution (2018) dan Anggala & Basana (2020).

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Melihat Tabel 8, dapat diamati bahwa hasil uji hipotesis untuk mengevaluasi dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0416, yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan dengan fakta bahwa penerapan kebijakan penambahan utang memberikan dampak positif pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan, karena terdapat keuntungan pajak yang terkait. Dengan mempertimbangkan pajak penghasilan perusahaan, pemanfaatan utang mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, karena biaya bunga yang dibayarkan untuk utang berkontribusi pada pengurangan pembayaran pajak (Utami et al., 2017). Semakin tinggi tingkat utang, risiko kebangkrutan perusahaan juga meningkat, namun apabila penggunaan utang tetap berada dalam batas optimal, maka pemanfaatan utang tersebut masih dianggap aman. Sejalan dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa jika posisi

struktur modal ada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Chasanah & Adhi (2017); Utami et al. (2017); Priyatama & Pratini (2021); & Mudjijah et al. (2019).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Dilihat dari Tabel 8, terlihat bahwa hasil uji hipotesis untuk menilai dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0013, yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat diterima. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini dijelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Fenomena ini terjadi karena investor menganggap bahwa perusahaan dengan aset yang besar cenderung mengalokasikan lebih banyak laba untuk mempertahankan pertumbuhan daripada mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan tidak selalu mengalokasikan dividen kepada pemegang saham; sebaliknya, kebijakan dividen perusahaan dapat mencakup redistribusi laba yang ditahan untuk keperluan modal kembali. Hal ini terkait dengan strategi dividen yang diterapkan oleh perusahaan, sebagaimana dibahas oleh Priyatama & Pratini (2021). Keputusan perusahaan untuk mempertahankan laba daripada membayar dividen dapat berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan, sesuai dengan temuan yang diungkapkan oleh Ramdhonah et al. (2019). Keadaan tersebut sesuai dengan teori sinyal, di mana ketika sebuah perusahaan tidak mendistribusikan dividen, hal tersebut dapat dianggap sebagai sinyal negatif bagi para investor, yang pada gilirannya mengurangi minat investor terhadap saham perusahaan tersebut. Akibatnya, permintaan saham perusahaan dapat menurun, yang juga berimplikasi pada penurunan nilai perusahaan. Temuan dari penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Priyatama & Pratini (2021); Ramdhonah et al. (2019); Panggabean (2018); & Kamila & Yuniati (2017).

Uji Moderasi

Tabel 9. Uji Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.708812	0.578330	-1.225619	0.2255
X1_Z	2.380126	2.638825	0.901964	0.3709
X2_Z	1.354154	0.707951	1.912778	0.0609
X3_Z	0.118011	0.056461	2.090114	0.0412

Sumber : Output Eviews 12

Dengan merujuk pada informasi yang terdapat dalam Tabel 9, dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

Pengaruh *Related Party Transaction* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Dilihat dari Tabel 6, hasil uji hipotesis untuk mengevaluasi dampak *related party transaction* terhadap nilai perusahaan, dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi, menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,3709, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis keempat dalam penelitian ini harus ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi hubungan antara *related party transaction* dan nilai perusahaan. Penyebab dari hasil tersebut adalah kurangnya kemampuan dewan komisaris independen dalam mengawasi dan mengendalikan perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Kehadiran dewan komisaris independen ternyata tidak mampu secara efektif mengontrol *related party transaction* dan pengawasan keseluruhan, sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Nasution (2018).

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dari Tabel 6 yang mengevaluasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0609, yang melebihi ambang batas signifikansi 0,05. Oleh karena itu, hipotesis kelima dalam penelitian ini harus ditolak. Dari temuan ini, dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen tidak efektif dalam memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai

perusahaan. Penelitian ini juga mengungkapkan bahwa rata-rata proporsi komisaris independen di bawah 50%, yang mengindikasikan kurangnya pengawasan yang memadai dan meningkatkan potensi konflik keagenan dalam penggunaan utang. Tingginya penggunaan utang tanpa pengawasan yang memadai dapat mengarah pada penyalahgunaan utang yang mengurangi nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri et al. (2023), yang juga menemukan bahwa dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan informasi pada Tabel 6, uji hipotesis untuk mengevaluasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi, menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0412, yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis keenam dalam penelitian ini dapat diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen memiliki peran memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, peran dewan komisaris independen adalah untuk melakukan pengawasan terhadap manajer dalam pengelolaan perusahaan dan memastikan adanya akuntabilitas. Ukuran perusahaan yang semakin besar akan menarik perhatian publik, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pengawasan dalam mengelola dan melakukan akuntabilitas yang lebih baik. Oleh karena itu, adanya dewan komisaris independen ini mampu mengawasi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh para eksekutif. Dengan demikian, peran dewan komisaris independen tersebut dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan dari penelitian ini sejalan dengan hasil yang ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Koeshardjono et al. (2019) dan Dir et al. (2019).

KESIMPULAN

Berdasarkan temuan yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini, tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *related party transaction* terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini menunjukkan bahwa para investor mungkin tidak memberikan perhatian yang besar terhadap transaksi dengan pihak terkait yang dilakukan oleh perusahaan, karena transaksi semacam itu cenderung hanya untuk memindahkan sumber daya dengan keuntungan yang terbatas atau bahkan merugikan bagi para investor. Struktur modal memengaruhi nilai perusahaan. Kesimpulannya, penambahan utang memiliki dampak positif bagi investor karena terdapat keuntungan pajak yang terkait. Dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, penggunaan utang mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan karena biaya bunga utang dianggap sebagai biaya untuk mengurangi pembayaran pajak. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya, perusahaan yang memiliki aset besar cenderung menghasilkan laba ditahan yang lebih besar daripada membagikan dividen kepada investor. Oleh karena itu, perusahaan lebih memilih untuk mempertahankan laba daripada mendistribusikan dividen, yang dapat menyebabkan penurunan permintaan saham perusahaan dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dewan komisaris independen tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi pengaruh *related party transaction* terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya, kehadiran dewan komisaris independen tidak secara efektif mengawasi dan mengendalikan perusahaan dalam hal transaksi dengan pihak terkait, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dewan komisaris independen tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya, saham dewan komisaris independen kurang dari 50%, menandakan kurangnya pengawasan yang memadai dan meningkatkan risiko konflik keagenan terkait penggunaan utang. Penggunaan utang yang tinggi tanpa pengawasan yang cukup berpotensi menyebabkan penyalahgunaan utang yang merugikan nilai perusahaan. Dewan komisaris independen mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar akan menarik perhatian publik dan investor untuk melakukan investasi sehingga dengan adanya dewan komisaris independen mendorong perusahaan untuk melakukan pengelolaan yang lebih baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki signifikansi penting dalam menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Industri harus memiliki struktur modal yang optimal, termasuk penggunaan utang yang terukur. Selain itu, penggunaan utang juga dapat berkontribusi pada pengurangan beban pajak perusahaan. Perusahaan yang besar harus memiliki manajemen aset yang efektif untuk menarik investor. Untuk pengembangan penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas sampel dengan memasukkan perusahaan manufaktur di sektor selain makanan dan minuman. Penambahan periode

penelitian yang lebih panjang dan penggunaan data terbaru diharapkan dapat meningkatkan keakuratan hasil penelitian. Selain itu, penelitian dapat diperkaya dengan mempertimbangkan tambahan variabel independen seperti profitabilitas, leverage, dan faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, B. R., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2020). Kepemilikan Manajerial, Instiusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(7), 1811–1826. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i07.p15>
- Anggala, A., & Basana, S. R. (2020). Pengaruh Related Party Transaction Terhadap Nilai Perusahaan. *International Journal of Financial and Investment Studies (IJFIS)*, 1(1), 42–52. <https://doi.org/10.9744/ijfis.1.1.42-52>
- Anggraini, D., & MY, A. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1–9. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.92>
- Ashrafi, M., Abbasi, E., Hosseini, S. A., & Etemadi, M. P. (2019). The Effect Of Related Parties Transactions On The Firm Value: Moderating Role Of Audit Committee. *Iranian Journal of Finance*, 3(2), 25–43. <https://doi.org/10.22034/ijf.2020.208945.1089>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Catur Fatchu Ukhriyawati, & Dewi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Equilibiria*, 6(1), 1–14.
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate yang Listed di BEI Tahun 2012-2015. *Fokus Ekonomi: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 12(2), 129–146.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di BEI. *Jurnal Prospek*, 1(2), 74–83. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Dewi, N. A., & Gustiyana, T. T. (2020). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *JRAK*, 11(1), 133–157. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i2.24229>
- Dir, K. Y., Halim, A., & Mustikowati, R. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1–12.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Instiusional Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37–52.
- Febriani, R. (2020). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2). <https://doi.org/10.53088/jadfi.v1i3.175>
- Firmansyah, A., & Ardi, A. K. (2020). Related Party Transactions, Supply Chain and Cost Management on Firm's Value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Supply Chain Management*, 9(3), 1201–1209.
- Henrita, D. C., & Inggawati, K. (2021). Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Sains Dan Humaniora*, 5(1), 64–72.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Grasindo.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Israel, C., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Instiusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 6(3), 1118–1127.
- Kamila, D. R., & Yuniati, T. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Laverage, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(3), 1–19.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Koeshardjono, R. H., Priantono, S., & Amani, T. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*

- Indonesia*, 4(2), 148–165.
- Kurniawan, K., Bangun, N., Wijaya, H., & Rahardjo, T. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 1–15. <https://doi.org/10.33510/statera.2019.1.1.1-15>
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 6(3), 1108–1117.
- Martha, I. D. A. A. M. M., & Jati, I. K. (2021). Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Penghindaran Pajak. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(9), 2265–2276. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i09.p09>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Nasution, S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba dan Related Party Transaction Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat Di BEI dengan Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Armada Informatika*, 2(1), 13–31.
- Natalia, A. (2019). *Harga Saham Indofood Kian Cerah di Agustus 2019*.
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 71–81. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Panggabean, M. R. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility , Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur yang Masuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017). *Jurnal Kajian Bisnis*, 26(1), 82–94. <https://doi.org/10.32477/jkb.v26i1.266>
- Panjaitan, I. L., Muda, I., & Situmeang, C. (2022). Pengaruh Manajemen Laba dan Related Party Transaction Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan Komisaris Independen , Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Locus Journal of Academic Literature Review*, 1(2), 79–98.
- Pasaribu, D., & Tobing, D. N. L. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 1(1), 32–44.
- Prabowo, N. G., & Hartono, U. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastructure, Utilities & Transportation Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 567–575.
- Priyatama, T., & Pratini, E. (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), 100–106. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>
- Puspa, N. T. A., S, Y. C., & Siddi, P. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabel*, 18(2), 200–209.
- Putri, D. A. N., Langgeng Wijaya, A., & Murwani, J. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi. *Simba 5, September*.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora*, 2(2), 69–76.
- Ramdhanah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 173–184.
- Sidauruk, T. D., & Fadilah, S. N. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Kualitas Audit Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Ekonomi*, 2(5), 86–102. <https://doi.org/10.54964/liabilitas.v5i2.66>
- Utami, D., Santoso, E. B., & Pranaditya, A. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan,

- Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(3), 1–20.
- Wahyuningtyas, S., & Syaiful. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi UMMI*, 2(2), 55–66.
- Wati, L. N. (2019). *Model Corporate Social Responsibility (CSR)*. Myria Publisher.
- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(12), 6383–6409.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297–2324. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15>