

Analisis Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia

Nadya Novelia Rahmadanti^{✉1}, Rahman Amrullah Suwaidi ²

^{1,2} Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

Abstrak

Nilai suatu perusahaan mencerminkan bagaimana kinerja perusahaan mempengaruhi opini investor terhadap perusahaan tersebut. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh antara variabel profitabilitas, solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Metode penelitian deskriptif kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejumlah 32 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang dipilih yaitu dengan menggunakan teknik purposive sampling yakni adanya penetapan dalam sampelnya yang disesuaikan kriterianya secara khusus sehingga diperoleh sebanyak 19 perusahaan. Teknik analisis datanya berupa analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan, a) Profitabilitas (OPM) memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan atas Nilai Perusahaan (PBV); b) Solvabilitas (DER) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan atas Nilai Perusahaan (PBV), serta Pertumbuhan Perusahaan (Total Aset) memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan; Pertumbuhan Perusahaan; Profitabilitas; Solvabilitas

Abstract

The value of a company reflects how the company's performance affects investors' opinion of the company. The purpose of this study was to determine the effect of the variables on profitability, solvency and company growth on firm value in manufacturing companies in the food and beverage industry sub-sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period. Quantitative descriptive research method. The population in this study are manufacturing companies in the food and beverage industry sub-sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange, totaling 32 companies. The technique for determining the selected sample is by using a purposive sampling technique, namely the determination of the sample according to the specific criteria so that a total of 19 companies are obtained. The data analysis technique is in the form of multiple linear regression analysis. The results showed, a) Profitability (OPM) has a not significant positive effect on Firm Value (PBV); b) Solvability (DER) has a negative and significant effect on Firm Value (PBV), and Company Growth (Total Assets) has a negative and insignificant effect.

Keywords: Firm Value; Company Growth; Profitability; Solvency

Copyright (c) 2022 Rahman Amrullah Suwaidi

Corresponding author :

Email Address : rahman.suwaidi@gmail.com

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur merupakan industri yang berperan penting dalam meningkatkan perekonomian Indonesia. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memproduksi barang dengan mengubah bahan mentah menjadi barang setengah jadi menjadi barang jadi dengan menggunakan mesin, peralatan dan tenaga kerja dalam proses pengolahannya. Tercatat hingga tahun 2023, sebanyak 32 perusahaan yang memproduksi di subsektor makanan dan minuman tercatat di Bursa Efek Indonesia. Menurut Linda Sukmahayati dan Rahman Amrullah Suwaidi (2021) tujuan perusahaan go public di pasar modal yakni untuk mewujudkan peningkatan kesejahteraan para pemegang saham yang dibuktikan dengan adanya peningkatan di nilai perusahaannya terlihat dari harga sahamnya. Kondisi ini semakin memperparah persaingan, para investor perusahaan berlomba-lomba mencari investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan makanan dan minuman tersebut. Nilai perusahaan mencerminkan aset perusahaan. Dalam pandangan teori valuasi, aset finansial merupakan aset yang menyatakan bahwa aset memiliki aset riil atau hak yang lain.

menunjukkan bahwa rata-rata Price to Book Value (PBV) 19 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman sebesar 4,64 pada tahun 2017 namun turun menjadi 4,05 pada tahun 2018 yang kemudian turun kembali menjadi 3,86 pada tahun 2019 dan pada tahun 2020 menjadi 2,80, namun pada 2021 mengalami kenaikan 2,88. Data tersebut diperoleh dari idx yang telah dipublikasikan. Hal ini berarti bahwa

Tabel 1.

Rata-Rata Price Book Value (PBV)

PBV	2017	2018	2019	2020	2021
Total	83,58	73	73,47	53,35	54,73
Rata-rata	4,64	3,84	3,86	2,80	2,88

Sumber : www.idx.co.id (data diolah, 2023)

saham perusahaan tersebut dihargai lebih rendah dari nilai bukunya atau dapat dikatakan tingkat kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya lebih rendah dari nilai rata-ratanya.

Penurunan Price Book Value dipengaruhi oleh beberapa pengukuran yaitu seperti profitabilitas, solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan data yang diolah penulis, rata - rata penurunan profitabilitas pada tahun 2017 sebesar 2,99 turun menjadi 2,50 pada tahun 2018. Kemudian pada tahun 2019 turun sebesar 2,25 dan pada tahun 2020 menjadi 2,30 yang kemudian turun menjadi 2,27 pada tahun 2021, data tersebut diperoleh dari idx yang telah dipublikasikan. Penurunan ini disebabkan karena tingginya biaya operasi, membuat laba yang dicapai tidak sebanding dengan modal yang dikeluarkan sehingga kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan netto menurun dari tahun ke tahun. Menurut Weston dan Copeland (1997) dalam (Avianto 2018) profitabilitas adalah sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan.

Menurut (Sartono, 2010:371) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan itu juga baik, karena semakin tinggi profitabilitas berarti pendapatan yang diterima oleh perusahaan semakin tinggi, namun sebaliknya apabila profitabilitas turun maka nilai perusahaan juga turun. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan dengan Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Robiyanto, Ilma Nafiah, Harijono, Komala Inggawati (2020) profitabilitas secara signifikan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Rata - rata rasio solvabilitas dalam penelitian ini juga mengalami penurunan pada tahun 2017 - 2021. Berdasarkan data yang diolah penulis, rata - rata penurunan solvabilitas pada tahun 2017 sebesar 47,89 turun menjadi 39,10 pada tahun 2018. Kemudian pada tahun 2019 turun sebesar 37,53 dan pada tahun 2020 menjadi 39,45 yang kemudian turun menjadi 38,72 pada tahun 2021, data tersebut diperoleh dari idx yang telah dipublikasikan. Hal ini disebabkan mayoritas perusahaan memilih pendanaan internal yaitu dari modal sendiri dari pada pendanaan eksternal yaitu dari utang, atau dengan kata lain total ekuitas. Menurut Kasmir (2016, hal.151) Rasio solvabilitas (leverage ratio) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Kasmir (2017:152) menyatakan bahwa apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas lebih rendah tentu memiliki risiko kerugian yang lebih kecil terutama pada saat perekonomian menurun. Kemudian dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat penghasilan atau return pada saat perekonomian tinggi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Abrori & Suwito (2019) dapat diketahui bahwa solvabilitas yang diukur berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages. Hasil penelitian Widya (2018), Ahmad (2018) dan Hafidah (2017) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Rata - rata pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini mengalami penurunan pada tahun 2017 - 2021. Berdasarkan data yang diolah penuli, rata - rata penurunan pertumbuhan perusahaan pada tahun 2017 sebesar 11,71 turun menjadi 9,26 pada tahun 2018. Kemudian pada tahun 2019 turun sebesar 9,10 dan pada tahun 2020 menjadi 8,98 yang kemudian turun menjadi 8,62 pada tahun 2021, data tersebut diperoleh dari idx yang telah dipublikasikan. Hal ini disebabkan oleh penurunan aset terutama penurunan persentase pertumbuhan aset meningkat karena adanya peningkatan aset lancar, terutama disebabkan oleh meningkatnya kas dan setara kas. Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor bisnisnya (Kasmir, 2016). Menurut Sriwardany (2006) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Paminto et al. (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Catur Fatchu Ukhriyawati dan Riani Dewi (2019) juga menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan (total aset) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bersumber dari tabel tersebut, ditemukan jika data perhitungan variabel profitabilitas, solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan menunjukkan adanya fluktuasi rata-rata yang cenderung menurun dalam 5 tahun. Hal tersebut

menandakan bahwa ketiga variabel tersebut mampu memengaruhi turunnya nilai perusahaan. Penelitian ini tujuannya yakni menemukan adanya pengaruh pada variabel profitabilitas, solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Selain itu, harapannya pada penelitian ini mampu berguna untuk berbagai pihak dari sisi perusahaan, investor, peneliti selanjutnya, dan sebagainya.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Valuasi

Satu dari teori yang paling dibutuhkan ketika investor melakukan investasi adalah teori valuasi. Teori valuasi dikemukakan oleh Feltham dan Ohlson. Feltham dan Ohlson (1995) berupaya menyempurnakan model Ohlson yang pertama kali dikemukakan dengan memperhitungkan kedua faktor dalam model valuasi yang mereka kembangkan, yang selanjutnya disebut dengan model Feltham-Ohlson. Teori ini membahas mengenai valuasi atas aset yang diinvestasikan, yang bisa berupa aset riil dan aset finansial. Ada tiga pendekatan yang dipergunakan untuk menilai sebuah aset yaitu nilai likuidasi aset, nilai pasar aset, dan nilai atas biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan aset. Ketiga pendekatan yang diuraikan harus dipilih salah satunya. Baurens (2010) menyatakan bahwa kita tidak bisa menganggap salah satu metode sebagai yang paling benar dan yang lain paling tidak benar. Oleh karena itu, analisis yang melakukan perhitungan atas harga aset harus mencoba melakukan beberapa perhitungan agar bisa mendapatkan yang wajar.

Teori Sinyal

Teori sinyal (signaling theory) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Pendapat Brigham dan Houston teori sinyal merupakan teori tentang pilihan tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan dapat menjadi sinyal/petunjuk bagi investor mengenai penilaian manajemen untuk prospek bisnis di masa yang akan datang. Pengaruh dari signaling karena adanya asymmetry information antara manajemen dengan pemegang saham (Suripto, 2015). Teori signal menjelaskan dimana suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk mempublikasikan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan memiliki keinginan untuk menyampaikan informasi berkaitan dengan laporan keuangan dan dividen kepada pihak internal serta eksternal, dengan harapan informasi tersebut dapat memudahkan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak tersebut.

Trade-off Theory

Jensen dan Meckling (1976) mendirikan trade-off theory. Teori ini menyatakan, terdapat struktur modal yang optimal dan struktur modal suatu perusahaan dapat ditentukan dengan menciptakan keseimbangan antara pengaruh pajak, biaya agensi, biaya kebangkrutan dan lain sebagainya. Ini menegaskan bahwa struktur modal optimal suatu perusahaan dapat ditentukan oleh biaya agensi. Untuk mengurangi biaya agensi, struktur kepemilikan dan hutang yang optimal harus ditentukan (Jensen dan Meckling, 1976). Menurut Saputri dan

Margaretha (2014) teori ini mengansumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil trade off dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut.

Profitabilitas

Menurut Sudana (2015) Profitabilitas rasio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2017:68).

Solvabilitas

Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2014:150). Pada dasarnya rasio solvabilitas mengukur tingkat utang suatu perusahaan. Artinya, seberapa besar porsi utang suatu perusahaan dibandingkan dengan model atau asset yang dimiliki. Oleh karena itu perusahaan harus menyeimbangkan beberapa utangnya dengan memilih utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2017:62).

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Kusumajaya (2011) meyakini bahwa pertumbuhan atau growth merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Perusahaan yang besar lebih diminati daripada perusahaan kecil sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat juga menikmati keuntungan dan citra positif yang diperoleh. Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat dapat mencerminkan besarnya kebutuhan dana jika perusahaan ingin melakukan perluasan usaha, sehingga memperbesar pula keinginan perusahaan untuk menahan laba. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya.

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Hermuningsih, 2013:131). Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2002:56) profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh sebuah perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan besar, sehingga profit yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya profit ini akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kasmir, 2008:196). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukan bahwa

perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien dalam memperoleh laba setiap periode (Horne dan Wachowicz, 2005:222). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfredo Mahendra (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Apabila solvabilitas turun, maka calon investor tidak akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan, sehingga terjadi penurunan terhadap nilai perusahaan. Rasio solvabilitas juga merupakan salah satu indikator untuk menentukan peluang investasi oleh calon investor. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ketika solvabilitas menurun maka nilai perusahaan juga menurun (Kasmir, 2018:15). Hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini sejalan dengan penelitian menurut Pratama dan Wiksuana (2016) solvabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan melambangkan perkembangan yang baik bagi perusahaan dan hal tersebut sangat diharapkan oleh pihak-pihak yang terkait di dalam perusahaan baik internal maupun pihak eksternal. Investor luar yang melihat pertumbuhan aktiva tersebut akan tertarik pada perusahaan karena akan mencerminkan perusahaan mampu untuk memperoleh laba yang digunakan untuk menambah jumlah aktivanya sehingga hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Meidiawati, 2016). Jika permintaan saham dari investor terhadap saham perusahaan tersebut tinggi maka hal tersebut akan mempengaruhi harga saham. Jika harga saham perusahaan meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Fau, 2015). Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian Hestinoviana dkk. (2012) dan Hermuningsih (2013).

METODOLOGI

Penelitian ini ialah penelitian kuantitatif sehingga data yang dipakai adalah data sekunder yang berupa financial statement atau laporan keuangan tahunan dari berbagai perusahaan manufaktur subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017 hingga 2021. Total populasi dalam riset ini yakni 32 perusahaan. Sugiyono (2018:130) mengemukakan bahwa populasi sebagai wilayah secara umum yang terdiri atas obyek/subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti lalu dibuat kesimpulannya.

Menurut Sugiyono, (2017:81) sampel ialah bagian dari populasi yang menjadi sumber data dalam penelitian, dimana populasi merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel yang didapatkan melalui metode purposive sampling sejumlah 19 perusahaan dengan kriteria merupakan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan yang melaporkan keuangan atau laporan tahunan secara berturut-turut setiap tahunnya selama periode 2017-2021 yang berakhir pada 31 Desember. Teknik analisis data yang dipakai ialah analisis regresi moderasi yang dapat digunakan dalam menganalisis interaksi (perkalian dua atau lebih variabel

independen). Variabel yang dipakai di riset ini yakni variabel X dan Y. Adapun variabel X dalam riset ini yaitu Profitabilitas, Solvabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan yang indikatornya dilakukan perhitungan dengan Operating Profit Margin (OPM), Debt Equity Ratio (DER) dan Total Aset. Variabel Y yakni Nilai Perusahaan yang indikatornya dihitung dengan Price Book Value (PBV).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas ditunjukkan pada Tabel 1 sebagai berikut:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.35133816
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.050
Test Statistic		.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.058 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Hasil pada riset ini memperlihatkan bahwasanya seluruh variabel yang diteliti di antaranya Profitabilitas, Solvabilitas, Pertumbuhan Perusahaan serta Price to Book Value terdistribusi dengan normal dikarenakan nilai singnifikansi dari keempat variabel tersebut $> 0,05$ yaitu sebesar 0,058. Sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas ditunjukkan pada Tabel 2 sebagai berikut:

Coefficients^a

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	X1	.864	1.158
	X2	.866	1.155
	X3	.901	1.110

a. Dependent Variable: Y

Hasil penelitian menunjukkan nilai VIF Profitabilitas (X1) sebanyak 1,158, Solvabilitas (X2) sebanyak 1,155, dan Pertumbuhan Perusahaan sebanyak 1,110. Berdasarkan hasil tersebut, kesimpulannya adalah tidak terjadi multikolinieritas di

semua variabel bebas (Profitabilitas, Solvabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan) dikarenakan besaran VIF ketiga variabel bebas tersebut < 10 .

Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	T
1	(Constant)	.680	.124		5.485
	X1_PROFITABILITAS	-.004	.026	-.017	-.154
	X2_SOLVABILITAS	.000	.001	.014	.129
	X3_PERTUMBUHAN_PERUSAHAAN	-.005	.006	-.082	-.743
	AAAAA				

a. Dependent Variable: ABS_RES

Riset ini menghasilkan bahwa pada variabel bebas yang terdiri dari Profitabilitas, Solvabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan tidak ditemukan korelasi yang signifikan dengan residual, dimana nilai signifikansi $> 0,05$ atau non signifikan. Kesimpulannya yaitu semua variabel penelitian tak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 4 sebagai berikut:

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.228 ^a	.052	-.002	2.24515975

a. Predictors: (Constant), UT 2, X2 SOLVABILITAS, UT 1, X3_PERTUMBUHAN_PERUSAHAAN, X1_PROFITABILITAS

Berdasarkan tabel di atas, didapat Chi Square Hitung sebesar 4,94 dengan perhitungan ($95 \times 0,052 = 4,94$). Dan Chi Square Tabel : 7,815 (Df = 3, $\alpha = 0,05$). Berdasarkan data tersebut, menunjukkan bahwa Chi Square hitung $<$ Chi Square Tabel ($4,94 < 7,815$). Maka, dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi Gejala Autokorelasi.

Bisa ditarik kesimpulan bila model analisis regresi linier berganda yang diperoleh lewat analisis data di atas lolos uji asumsi klasik di antaranya uji multikolinieritas, heteroskedastisitas, normalitas dan autokorelasi data untuk semua variabel.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda ditunjukkan pada Tabel 5 sebagai berikut:

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	T
1	(Constant)	3.968	.584		6.790
	X1_PROFITABILITAS	.186	.123	.157	1.508
	X2_SOLVABILITAS	-.018	.006	-.300	-2.882
	X3_PERTUMBUHAN_PERUSAHAAN	-.003	.029	-.010	-.097

a. Dependent Variable: Y_PBV

Berdasarkan tabel diatas, maka di dapatlah persamaan regresi linear berganda sebagai berikut.

$$Y = 3,968 + 0,186 X1 - 0.018 X2 - 0,003 X3 + e$$

Berikut uraian dari hasil analisis regresi moderasi, di antaranya: a) Nilai constant 3,968. Hal ini berarti bahwa, Profitabilitas, Solvabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan sama dengan nol atau constant maka nilai Price Book to Value (PBV) adalah 3,968; b) Nilai koefisien Profitabilitas (X1) 0,186. Hal ini berarti jika Profitabilitas (X1) mengalami peningkatan 1%, maka Price Book to Value (PBV) akan mengalami penurunan 0,186; c) Nilai koefisien Solvabilitas (X2) -0.018. Hal ini berarti jika Solvabilitas (X2) mengalami peningkatan 1%, maka Price Book to Value (PBV) mengalami penurunan -0.018; d) Nilai koefisien Pertumbuhan Perusahaan (X3) -0,003. Hal ini berarti jika Pertumbuhan Perusahaan (X3) mengalami peningkatan 1%, maka Price Book to Value (PBV) mengalami penurunan -0,003.

HASIL UJI HIPOTESIS

Uji Parsial (Uji T)

Hasil Uji Parsial (Uji T) menunjukkan bahwa, a) Profitabilitas (X1) dalam penelitian ini diproksikan dengan OPM yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar 1,508 pada nilai signifikansi 0,135. Dengan nilai signifikansi 0,135 dapat dinyatakan lebih besar daripada 0,05 atau t hitung 1,508 lebih kecil dari t tabel 1,985 sehingga Ho diterima. Hasil ini dapat diartikan bahwa Profitabilitas yang diproksikan OPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan yang diproksikan (PBV); b) Solvabilitas (X2) dalam penelitian ini diproksikan dengan DER yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar (-2,882) pada nilai signifikansi 0,005. Dengan nilai signifikansi 0,005 dapat dinyatakan lebih kecil daripada 0,05 atau t hitung (-2,882) lebih kecil dari t tabel 1,985 sehingga Ho diterima. Hasil ini dapat diartikan bahwa Solvabilitas yang diproksikan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan yang diproksikan (PBV); c) Pertumbuhan Perusahaan (X3) dalam penelitian ini diproksikan dengan Total Aset yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar (-0,097) pada nilai signifikansi 0,923. Dengan nilai signifikansi 0,923 dapat dinyatakan lebih besar daripada 0,05 atau t hitung (-0,097) lebih kecil dari t tabel 1,985 sehingga Ho diterima. Hasil ini dapat diartikan bahwa Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan Total Aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan yang diproksikan (PBV).

Uji Simultan (Uji F)

Berdasar dari F test, nilai (Sig.) = 0,000 < 0,05 mengartikan model analisis regresi berganda yang dipergunakan menjadi media analisis pada model riset ini

bisa dipakai sebagai model penelitian dengan pada tingkat signifikansi 0,000 seperti tampak Tabel 6 di bawah:

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	89.662	3	29.887	5.233	.002
	Residual	519.706	91	5.711		
	Total	609.368	94			

a. Dependent Variable: Y PBV

b. Predictors: (Constant), X3_PERTUMBUHAN_PERUSAHAAN, X2_SOLVABILITAS, X1_PROFITABILITAS

Berdasarkan hasil pengujian diatas, nilai F hitung dari Profitabilitas, Solvabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan adalah sebesar 5,233 dan F tabel diketahui sebesar 2,705. Dengan demikian F hitung lebih besar dari F tabel atau $5,233 > 2,705$. Kemudian dilihat dari hasil Price book To Value nilai signifikan adalah sebesar $0,002 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan secara simultan pada Profitabilitas, Solvabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Hasil Koefisien Determinasi ditunjukkan pada Tabel 7 sebagai berikut:

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.384 ^a	.147	.119	2.38978

a. Predictors: (Constant), X3_PERTUMBUHAN_PERUSAHAAN, X2_SOLVABILITAS, X1_PROFITABILITAS

b. Dependent Variable: Y_PBV

Dapat diperhatikan pada tabel di atas koefisien korelasi berganda (R) = 0,384 yang memperlihatkan hubungan antar variabel (X) Profitabilitas, Solvabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan dengan variabel (Y) PBV memperlihatkan korelasi dengan koefisien determinasi sebesar 0,119. Dapat disimpulkan bahwa variabel PBV (Y) bisa terpengaruh dengan variabel independen Profitabilitas, Solvabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan dengan varian sebanyak 11,9%, sedangkan sisanya sebanyak 88,1% diberi pengaruh dari variabel lain yang tidak ada pada riset ini.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dinyatakan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Artinya, profitabilitas dengan nilai perusahaan dinilai tidak ada pengaruhnya diantara kedua hal tersebut. Profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dikarenakan dana yang ada termasuk laba perusahaan akan digunakan ke dalam berbagai macam alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan, baik berupa aset riil atau aset finansial dan

bukan digunakan untuk membayar ke pemegang saham atas dividen yang seharusnya diperoleh. Oleh sebab itu, perusahaan tersebut akan lebih mengutamakan penggunaan dana yang ada untuk kepentingan pertumbuhan perusahaan di masa sekarang dan masa depan daripada dibagikan sebagai dividen untuk pemegang saham. Hal itu disebabkan karena pertumbuhan perusahaan yang tinggi dan cepat membutuhkan biaya dalam jumlah yang besar. Dengan tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan yang telah dicapai, maka banyaknya biaya yang dibutuhkan untuk mengelola perusahaan juga sangatlah besar. Hal tersebut dapat meningkatkan risiko yang ada dalam perusahaan sehingga pertumbuhan perusahaan bukan menjadi pertimbangan ketika para investor akan berinvestasi. Hal ini selaras dengan penelitiannya Meidiawati dan Mildawati (2016) dan Ukhriyawati dan Dewi (2019).

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan variabel solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur Subsektor makanan dan minuman periode 2017 – 2021. Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya. Solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Solvabilitas berpengaruh negatif dikarenakan lebih besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Hal ini dapat disebabkan karena terdapat suku bunga yang tinggi dan situasi ekonomi perusahaan sulit. Di mana perusahaan mengalami kebangkrutan yang disebabkan hutang yang tinggi ataupun lebih besar daripada laba, sehingga memengaruhi penurunan nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh signalling theory yang menyatakan bahwa investor memperhatikan besarnya kewajiban atau utang yang dimiliki perusahaan, jika aset yang dimiliki perusahaan tidak lebih besar dari utang yang dimiliki maka perusahaan tersebut memiliki risiko yang lebih tinggi untuk mengalami kebangkrutan. Hal ini dapat mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modal. Investor beranggapan jika semakin tinggi utang, semakin berisiko suatu investasi. Sehingga banyak investor menghindari sebuah perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi. Jika sebuah perusahaan tidak dapat melunasi utang-utangnya maka akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widya (2018), Ahmad (2018) dan Hafidah (2017) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan yang menggunakan pengukuran total aset perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur Subsektor makanan dan minuman periode 2017 – 2021. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pemegang saham akan jauh lebih yakin pada perusahaan yang secara ekonomi sudah mapan. Ketika sebuah perusahaan berjalan dengan sangat baik, orang yang memiliki bagian dari perusahaan (pemegang saham) merasa lebih percaya diri. Investor pikir perusahaan tidak membutuhkan uang mereka karena perusahaan sudah punya banyak uang untuk mempertahankannya. Jika seseorang ingin menginvestasikan uang di perusahaan yang benar-benar sukses, mereka mungkin

akan menghasilkan lebih banyak uang di kemudian hari. Tetapi jika sebuah perusahaan baru mulai tumbuh, dibutuhkan lebih banyak uang untuk terus berjalan. Ini membuat pemegang saham khawatir karena mereka tidak yakin apakah perusahaan akan sukses di masa depan. Ini berarti perusahaan mungkin tidak bernilai banyak uang bagi investor. Jadi jika sebuah perusahaan menghabiskan banyak uang untuk tumbuh, mereka mungkin tidak memiliki banyak uang untuk diberikan kembali kepada pemegang saham. Itu sebabnya investor tidak selalu mempercayai perusahaan yang tumbuh cepat. Sehingga pertumbuhan perusahaan tidak menjadi hal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini selaras dengan Catur Fatchu Ukhriyawati dan Riani Dewi (2019) juga menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan (total aset) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan dengan hasil-hasil dari Analisa dan ulasan yang telah diterangkan di atas, kesimpulannya adalah Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan tidak memberikan kontribusi, sedangkan Solvabilitas memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan pada Subsektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar pada BEI periode 2017-2021.

Dan saran yang diberikan adalah perusahaan lebih memperhatikan dengan cara mengoptimalkan struktur modal dengan menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal pemegang saham, agar mempunyai tingkat resiko dan tingkat pengembalian dalam keadaan yang seimbang, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Serta perusahaan harus fokus mengawasi kinerja keuangan terutama pada pengelolaan solvabilitas secara tepat agar menguntungkan perusahaan, sehingga investor pun terdorong untuk melakukan investasi. Selain itu, peneliti selanjutnya seharusnya menggunakan variabel independen yang lebih luas, mengingat banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dibandingkan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan diharapkan pada penelitian berikutnya dapat menambah sampel dengan memasukkan industri lainnya serta dapat memperpanjang waktu pengamatan

Referensi :

- Abrori, Ahmad. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Vol 8, No. 2. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya. 2018.
- Agus Sartono. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE. 2010.
- Angga Pratama, I G B dan I G B Wiksuana. "Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi". E-Jurnal Manajemen Unud. 5 (2), 1338-1367. 2016.
- Avianto, A. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)". Skripsi Universitas Santa Dharma. Yogyakarta. 2018.
- Baurens, Svetlana. Valuation of Metal and Mining Companies. Zurich: Basinvest. <http://ehrenworthsyme.com/casadeleon/Docs/ValuationofMining.pdf> (diakses 21 Maret 2016). 2010.
- Catur Fatchu Ukhriyawati, Riani Dewi Dewi. "PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI

- PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA". Jurnal Equilibria. Vol 6, No.1. Universitas Riau Kepulauan Batam. 2019
- Dewi, Putu Yunita Saputri, dkk. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2008-2012". E-journal S1 AK Universitas Pendidikan Ganesha. Vol.2 No.1. Universitas Pendidikan Ganesha. Bali: Universitas Pendidikan Ganesha.2014.
- Fahmi, Irham. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.2017.
- Fau, Nia Rositawati. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta. 2015.
- Feltham, J. dan J. Ohlson. "Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Analysis." Contemporary Accounting Research 11 (1995), pp.687-731. 1995.
- Hermuningsih, Sri. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia". Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, 16(2):127-148.2013.
- Horne V. James dan John M Wachowicz. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management). Edisi 12. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriyani. Jakarta: Salemba Empat.2005.
- Husnan, Suad. Manajemen Keuangan Teori Dan Praktek. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada Yogyakarta. Yogyakarta.2002.
- Jensen, M., C., dan W. Meckling. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure". Journal of Finance Economic 3:305- 360, di-download dari <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensenmeckling-76.pdf>.1976.
- Kasmir. Analisis Laporan Keuangan. cetakan ke-7. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.2014.
- Kasmir. Analisis Laporan Keuangan. Depok: PT Raja Grafindo Persada.2018.
- Kasmir. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.2017.
- Kasmir. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.2016.
- Kasmir. Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers. Jakarta.2008.
- Kusumajaya, D. K. "Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Tesis . Denpasar : Program Pasca Sarjana Universitas Udayana.2011.
- Mahendra, Alfredo DJ. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan". Universitas Udayana Denpasar.2011.
- Meidiawati, K. & Mildawati, T. "Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhdap nilai perusahaan". Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.2016.
- Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020". Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan - JBMK, 3(1), 101-113. Retrieved from <http://pub.unj.ac.id/index.php/jbmk/article/view/628>.2022.
- Mulfiha Itsnaini, Hafidah. "Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Moderasi Corporate Social Responsibility". Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol 6, No.6. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.2017.
- Paminto, Ardi, Djoko Setyadi, And Jhonny Sinaga. "The Effect Of Capital Structure , Firm Growth And Dividend Policy On Profitability And Firm Value Of The Oil Palm Plantation Companies In Indonesia." European Journal Of Business And Management 8(33):123–34.2016.
- Robiyanto, Robiyanto, et al. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Pariwisata dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia, vol. 14, no. 1, pp. 46-57, doi:10.32812/jibeka.v14i1.153.2020.
- Spence, Michael. "Job Market Signaling". The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.1973.

- Sriwardany. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur". Thesis. (online), (www.google.com).2006.
- Sudana, I Made. Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.2015.
- Sugiyono. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta, CV.2017.
- Sugiyono. Metode Penelitian Kuantitatif. Bandung: Alfabeta.2018.
- Sukmahayati, Linda dan Rahman Amrullah Suwaidi." Analisis Nilai Perusahaan pada Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis) Vol. 5, no.2:425-438, <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.690>.2021
- Suripto. Manajemen Keuangan : Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added. Yogyakarta: Graha Ilmu.2015.
- Ukhriyawati, C. F. dan Malia, R. "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Bening. Vol. 5. No. 1.2018.
- Weston J. Fred dan Copeland Thomas E. Manajemen Keuangan. Volume 2. Edisi ke- 8. Alih Bahasa. PT Glora Aksara Pratama. Jakarta.1997.
- Widya Palupi Hapsak, Hesti. "Analisis Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017)". Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.2018.