

FAKTOR PENENTU NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MAKANAN & MINUMAN DI BEI SELAMA PERIODE COVID-19

Caroline Salim¹, Ignatius Roni Setyawan^{2*}

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: caroline.salim91@gmail.com

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: ign.s@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk: 10-01-2025, revisi: 14-01-2025, diterima untuk diterbitkan: 30-04-2025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Price to Book Value (PBV) digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur leverage, Current Ratio (CR) digunakan untuk mengukur likuiditas, serta Return on Assets (ROA) digunakan untuk mengukur profitabilitas. Penelitian ini menggunakan purposive sampling dan diperoleh sampel penelitian sebesar 27 perusahaan (432 observasi). Analisis data dilakukan dengan metode regresi data panel dan diolah dengan software Eviews12. Setelah dilakukan pengujian, hasil penelitian menunjukkan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kemudian likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: leverage, likuiditas, profitabilitas, nilai perusahaan

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of leverage, liquidity, and profitability on the value of food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2023. Price to Book Value (PBV) is used to measure company value, Debt to Equity Ratio (DER) is used to measure leverage, Current Ratio (CR) is used to measure liquidity, and Return on Assets (ROA) is used to measure profitability. This study used purposive sampling and obtained a research sample of 27 companies (432 observations). Data analysis was carried out using the panel data regression method and processed with Eviews12 software. After testing, the results showed that leverage (DER) has a negative and significant effect on company value, then liquidity (CR) has a negative and insignificant effect on company value, and profitability (ROA) has a negative and significant effect on company value.

Keywords: leverage, liquidity, profitability, firm value

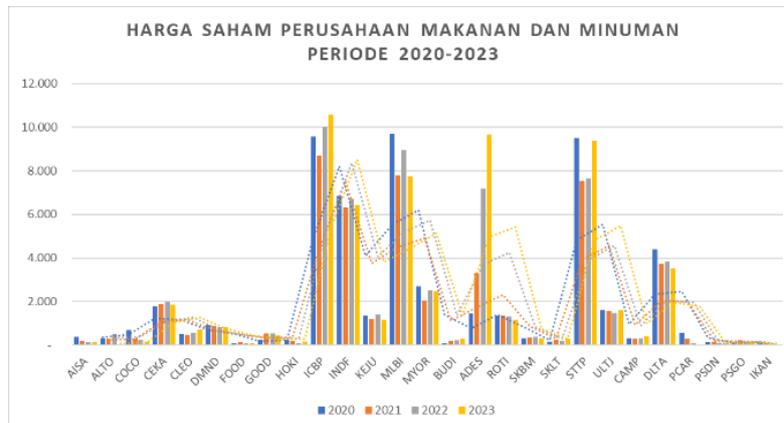
1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Sektor makanan dan minuman merupakan salah satu subsektor utama dalam industri manufaktur Indonesia. Pada 2023, sektor ini menyumbang 39,10% terhadap PDB industri nonmigas dan 6,55% dari total PDB nasional (Times Indonesia). Namun, sektor ini menghadapi tantangan seperti persaingan ketat, kenaikan harga bahan baku, serta ketergantungan impor yang meningkatkan biaya produksi (Bisnis.com). Pandemi 2020 juga mempengaruhi pola konsumsi masyarakat, mendorong perusahaan untuk beradaptasi dengan strategi baru, termasuk pergeseran ke penjualan *online*.

Gambar 1 menampilkan tingkat fluktuasi harga saham untuk 27 perusahaan di industri makanan dan minuman yang terdaftar di IDX selama kurun waktu 2020-2023. Bisa dilihat di grafik tersebut bahwa mayoritas harga saham perusahaan mengalami kemerosotan sejak 2020-2021 Dikutip dari

<https://ekonomi.bisnis.com/> menurut pengamat pasar modal Hans Kwee, ketika WHO memutuskan COVID-19 sebagai wabah global hal tersebut meningkatkan kekhawatiran di pasar dan meningkatkan tekanan pada pergerakan saham.



Gambar 1. Harga saham perusahaan sektor makanan dan minuman periode 2020-2023

Dalam menghadapi tantangan seperti fluktuasi harga saham, perubahan pola konsumsi, dan ketidakpastian ekonomi, analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menjadi langkah krusial. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga saham (Handriani & Robiyanto, 2018). Menurut (Zuhroh, 2019) nilai perusahaan sering digunakan sebagai indikator keberhasilan suatu bisnis, mencerminkan bagaimana investor menilai performa perusahaan, yang biasanya terkait dengan peningkatan harga saham. PBV merupakan rasio keuangan yang membandingkan kapitalisasi pasar suatu perusahaan dengan ekuitas pemegang saham. Angka ini menunjukkan seberapa baik perusahaan dalam memberikan pengembalian kepada investor atas modal yang mereka tanamkan (Mahardikari, 2021). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain leverage, likuiditas, dan profitabilitas.

Leverage adalah rasio yang mengukur perbandingan antara utang dan modal dalam pendanaan perusahaan (Omondi & Muturi, 2013). Menurut (Muritala, 2012), tingkat leverage yang tinggi berimplikasi pada kinerja perusahaan yang lebih baik sebab dapat menurunkan biaya keagenan dan inefisiensi. Leverage memainkan peran penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan (Welley dan Untu, 2015). Menurut (Margono & Gantino, 2021) dan (Timotius & Setyawan, 2022) ditemukan terdapat korelasi positif di antara leverage dan nilai perusahaan, bahwasanya semakin tinggi utang perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Sedangkan menurut penelitian (Ibrahim & Isiaka, 2020) leverage memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Brigham & Houston, 2010) rasio likuiditas mengukur kecukupan kas dan aset lancar perusahaan untuk menutupi kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi dapat lebih mampu menangani kejadian yang tidak terduga dan cenderung mencapai kinerja yang lebih baik (Opler et al., 1999 dalam Wattanawarangkoon dkk., 2022). Dalam penelitian (Anggita & Andayani, 2022) ditemukan jika semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Namun di sisi lain, pada penelitian (Indrayani dkk., 2021) ditemukan jika likuiditas tidak memiliki efek terhadap firm value.

Menurut (Kasmir, 2018) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan yang perusahaan miliki dalam menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang solid dan prospek perusahaan yang menjanjikan. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Widnyana et al.,

2020). Melalui penelitian (Zuhroh, 2019) ditemukan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Sedangkan (Mulia & Setyawan, 2022), profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Tinjauan pustaka

Signalling theory

Menurut (Michael Spence, 2002) *Signaling theory* adalah pengurangan informasi asimetri dari pihak eksternal dan internal perusahaan. Pemberian sinyal yang dilakukan perusahaan ke pasar modal bertujuan agar investor dapat mengetahui kondisi perusahaan. Menurut (Brigham & Houston, 2016), perusahaan secara sengaja memberikan petunjuk kepada investor melalui tindakan-tindakan strategis untuk mengkomunikasikan visi jangka panjang mereka. Informasi yang perusahaan berikan berbentuk laporan tahunan.

Penelitian ini menggunakan teori sinyal (*signalling theory*) untuk menganalisis bagaimana laporan keuangan perusahaan memberikan informasi kepada investor. Informasi seperti rasio profitabilitas dan likuiditas dapat menjadi sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi ekspektasi pemegang saham, sementara likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Kedua aspek ini memberikan keyakinan pada stabilitas keuangan perusahaan, meningkatkan minat investor, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Trade-off theory

Menurut (Modigliani & Miller, 1963), teori ini menjelaskan bunga yang berasal dari pinjaman dapat mengurangi perhitungan pendapatan kena pajak. Beban bunga yang berasal dari utang dapat mengurangi Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) yaitu pendapatan sebelum bunga dan pajak. Pengurangan pajak ini disebut sebagai tax shield. Dengan demikian, perusahaan cenderung memanfaatkan utang hingga mencapai titik tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Leverage

Menurut (Sujoko & Soebiantoro, 2007) leverage adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk mengukur sejauh mana perusahaan bergantung pada utang dibandingkan dengan ekuitas. Kemudian menurut (Goel dkk., 2015) leverage keuangan merefleksikan kombinasi antara dana yang diperoleh dari pinjaman dan dana yang berasal dari pemilik perusahaan, seperti saham biasa dan saham preferen, yang digunakan untuk membiayai seluruh aset perusahaan dan aktivitas bisnisnya. Sehingga dapat disimpulkan leverage adalah perbandingan penggunaan utang dan ekuitas yang mencakup kombinasi dana pinjaman dan modal pemilik untuk membiayai aset dan aktivitas bisnisnya

Likuiditas

Menurut (Brigham & Houston, 2010), Rasio ini mengukur kecukupan kas dan aset lancar perusahaan untuk menutupi kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Menurut (Sartono, 2010 dalam Rahmawati & Topowijono, 2015) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk tepat waktu dalam membayar utang jangka pendeknya. Sehingga dapat disimpulkan likuiditas adalah hubungan antara kas perusahaan dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancarnya, serta kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.

Profitabilitas

Profitabilitas menurut (Brigham & Houston, 2010) adalah indikator yang menunjukkan hubungan antara kondisi keuangan perusahaan, termasuk likuiditas dan leverage, dengan kinerja

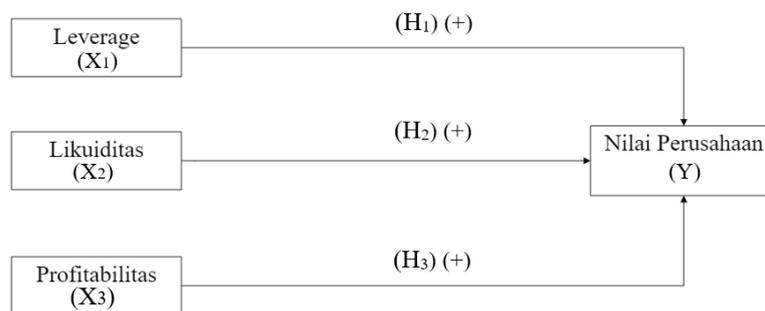
operasionalnya. Sedangkan (Sudarmadji & Sularto, 2007) memiliki pendapat jika profitabilitas adalah alat yang digunakan manajemen untuk memantau kinerja keuangan perusahaan dari perspektif pengelolaan aset. Sedangkan menurut (Dewi & Wirajaya, 2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga dapat disimpulkan profitabilitas adalah indikator yang mencerminkan hubungan antara kondisi keuangan, pengelolaan aset, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai ukuran kinerja operasionalnya

Nilai perusahaan

Menurut (Wahyudi & Hartini, 2006 dalam Sudiani & Darmayanti, 2016), nilai perusahaan, yang tercermin dari harga sahamnya, adalah hasil interaksi antara permintaan dan penawaran di pasar saham. Selain itu, menurut (Brigham & Houston, 2006 dalam Maria & Widjaja, 2022), nilai suatu perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja yang telah dicapai, tetapi juga melibatkan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut (Sartono, 2010 dalam Rahmawati & Topowijono, 2015) nilai perusahaan adalah harga pasar yang mencerminkan nilai intrinsik perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan nilai perusahaan adalah nilai yang dicerminkan dari harga pasar saham dan distribusi hasil kinerja perusahaan, serta aspek ini akan mencerminkan nilai intrinsik perusahaan.

Hipotesis penelitian

Berikut adalah hipotesis pada penelitian ini yang menggambarkan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat:



Gambar 2. Kerangka pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran pada Gambar 2, maka hipotesis dari penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

H₁: Leverage memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Populasi yang fokus penelitian ini adalah semua perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2023. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah sebesar 36 perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan yang diambil dari website Bursa Efek Indonesia (BEI).

Purposive sampling digunakan untuk melihat perusahaan yang dapat memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Kriteria yang harus dipenuhi perusahaan untuk dapat menjadi sampel dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan yang bergerak di industri makanan dan minuman dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

- b. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap (2020-2023) untuk mendukung perhitungan rasio pada variabel leverage, likuiditas, profitabilitas, dan nilai perusahaan.
- c. Perusahaan yang aktif beroperasi dan terdaftar di BEI selama periode tersebut (2020-2023).

Berdasarkan kriteria dalam pemilihan sampel, terdapat 9 perusahaan yang tidak dapat menjadi sampel karena data perusahaan pada situs Bursa Efek Indonesia tidak lengkap. Dengan demikian, didapatkan sebesar 27 perusahaan yang bergerak dalam industri sektor makanan dan minuman yang telah memenuhi kriteria. Metode yang digunakan dalam menganalisis data adalah analisis regresi data panel dan menggunakan Eviews 12 sebagai software untuk mengolah data. Adapun indikator-indikator variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Operasionalisasi variabel
Sumber: Peneliti (2024)

No.	Variabel	Ukuran	Skala
1.	Leverage	$DER = \frac{Total Liabilities}{Total Equity}$	Rasio
2.	Likuiditas	$CR = \frac{Current Assets}{Current Liabilities}$	Rasio
3.	Profitabilitas	$ROA = \frac{Net Income}{Total Assets}$	Rasio
4.	Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{Market Price per Share}{Book Value per Share}$	Rasio

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji statistik deskriptif

Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman serta terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu empat tahun terakhir, yaitu 2020 sampai dengan 2023. Lebih lanjut, profil variabel-variabel penelitian seperti PBV, CR, DER, ROA menurut parameter statistik deskriptif seperti mean, standar deviasi, minimum, dan maximum tersaji pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil uji statistik deskriptif
Sumber: Peneliti (2024)

	PBV	DER	CR	ROA
Mean	2,955243	1,162553	2,679389	0,044161
Median	2,190328	0,739566	1,957634	0,032007
Maximum	78,89961	30,19422	15,38826	0,943569
Minimum	-14,66257	-2,636333	0,219284	-0,399674
Std. Dev.	5,148446	2,439849	2,304537	0,091272

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang dilakukan pada Eviews 12 ditemukan bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,955243, nilai maksimum sebesar 78,89961, nilai minimum -14,66257, standar deviasi sebesar 5,148446. Sementara itu, variabel leverage yang ditunjukkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai rata-rata 2,679389, nilai tertinggi tercatat 15,38826, nilai terendah 0,219284, dan standar deviasi sebesar 2,304537.

Sementara itu, variabel likuiditas yang ditunjukkan oleh *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai rata-rata 1,162553, dengan nilai maksimum 30,19422, nilai minimum sebesar -2,636333, dan standar deviasi sebesar 2,439849. Sementara itu, variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,044161, nilai maksimum sebesar 0,943569, nilai minimum sebesar -0,399674, serta standar deviasi sebesar 0,091272.

Hasil uji asumsi klasik Uji multikolinearitas

Tabel 3. Hasil uji multikolinearitas
Sumber: Peneliti (2024)

	CR	DER	ROA
CR	1,000000	-0,254631	0,136934
DER	-0,254631	1,000000	-0,175139
ROA	0,136934	-0,175139	1,000000

Berdasarkan nilai korelasi antar variabel bebas yang kurang dari 0,9, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas yang signifikan dalam model regresi.

Uji heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil uji heteroskedastisitas
Sumber: Peneliti (2024)

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	1001,874	351	0,0000
Pesaran scaled-LM	24,56565		0,0000
Pesaran CD	4,791092		0,0000

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang sudah dilakukan, maka terdapat nilai probabilitas error variabel dependen yang sangat signifikan. Dengan demikian hasil uji diatas membuktikan masih adanya masalah heteroskedastisitas pada model penelitian, sehingga untuk melakukan estimasi model seharusnya dengan memakai regresi data panel.

Pemilihan model estimasi regresi data panel

Penentuan estimasi data panel dipilih dengan menjalani Uji Chow dan uji Hausman terlebih dahulu. Pengujian ini akan untuk menentukan model penelitian terbaik. Berikut adalah hasil dari Uji Chow dan Uji Hausman.

Hasil uji Chow

Tabel 5. Hasil uji Chow
Sumber: Peneliti (2024)

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9,119301	(26,402)	0,0000
Cross-section Chi-Square	200,280256	26	0,0000

Dapat dilihat dari Tabel 5 bahwa hasil uji Chow mengindikasikan nilai probability cross section bernilai $0,0000 < 0,05$ sehingga FEM menjadi model yang dipilih untuk penelitian ini.

Hasil uji Hausman

Tabel 6. Hasil uji Hausman
Sumber: Peneliti (2024)

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16,422486	3	0,0009

Hasil uji Hausman adalah nilai probabilitas cross-sectional lebih kecil di angka 0,0009. Karena angka tersebut lebih kecil dari 0,05, maka model yang paling ideal berdasarkan hasil uji Hausman adalah FEM.

Dari kedua pengujian tersebut maka dapat disimpulkan model regresi data panel yang terbaik untuk dipakai pada penelitian ini adalah FEM.

Hasil analisis regresi data panel

Berikut adalah hasil dari analisis regresi data panel yang mencakup coefficient, nilai t statistik, dan nilai probabilitas.

Tabel 7. Hasil analisis regresi data panel
Sumber: Peneliti (2024)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4,2728	0,617048	6,924579	0,0000
DER	-0,545937	0,147787	-3,694078	0,0003
CR	-0,165657	0,193968	-0,854042	0,3936
ROA	-5,412415	2,745104	-1,971661	0,0493

Persamaan analisis regresi data panel yang diperoleh menggunakan uji estimasi FEM adalah:

$$PBV = 4,272800 - 0,545937X_1 - 0,165657X_2 - 5,412415X_3 + \epsilon$$

Dari hasil persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Apabila nilai C dari Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), dan Return on Assets (ROA) semuanya bernilai nol, dengan demikian Price to Book Value (PBV) adalah sebesar 4,272800.
- Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,545937. Oleh karena itu, ketika leverage meningkat 1 satuan dan variabel lain dianggap konstan, dengan demikian PBV menurun sebesar 0,545937.
- Current Ratio (CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,165657. Oleh karena itu, ketika likuiditas meningkat 1 satuan dan variabel lain dianggap konstan, dengan demikian PBV akan menurun sebesar 0,165657.
- Return on Assets (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -5,412415. Oleh karena itu, ketika likuiditas meningkat 1 satuan dan variabel lain dianggap konstan, dengan demikian PBV akan menurun sebesar 5,412415.

Hasil uji-t

Uji t digunakan untuk melihat seberapa kuat pengaruh rasio lancar (CR), rasio utang terhadap ekuitas (DER), dan return on assets (ROA) terhadap nilai buku per saham (PBV). Jika nilai signifikansi kurang dari 5%, maka pengaruhnya dianggap signifikan. Berdasarkan Tabel 7, hasilnya menunjukkan bahwa:

- CR memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3936 ($>0,05$) dan nilai koefisien sebesar -0,165657. Dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa CR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.
- DER memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0003 $< 0,05$ dan nilai koefisien sebesar -0,545937. Analisis menunjukkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara DER dan PBV. Artinya, peningkatan DER cenderung menurunkan PBV.
- ROA memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0493 $< 0,05$ dan nilai koefisien sebesar -5,412415. Sehingga hasil ini mengindikasikan ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.

Hasil uji koefisien determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil uji koefisien determinasi
Sumber: Peneliti (2024)

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0,388515	Mean dependent var	2,955243
Adjusted R-squared	0,344402	S.D. dependent var	5,148446
S.E. of regression	4,168644	Akaike info criterion	5,759974
Sum squared resid	6985,792	Schwarz criterion	6,042504
Log likelihood	-1214,154	Hannan-Quinn criter.	5,871516
F-statistic	8,807432	Durbin-Watson stat	2,288679
Prob(F-statistic)	0,000000		

R-square bertujuan dalam menjelaskan seberapa kuat variabel independen dalam memprediksi variabel dependen. Berdasarkan Tabel 8, angka Adjusted R-Squared adalah 0,344402 yang berarti sumbangan pengaruh variabel bebas (CR, DER, dan ROA) terhadap nilai perusahaan secara simultan (bersamaan) berada di angka 34,4%. Sisanya 65,6% ditentukan oleh faktor-faktor yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

a. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang dilakukan pada 27 perusahaan sektor makanan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2023, hasil analisis menunjukkan leverage (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sehingga perusahaan dengan utang yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang rendah. Tingkat leverage yang tinggi akan meningkatkan beban bunga, hal ini akan mengurangi EAT (*earning after tax*) dan dividen, sehingga hal ini dapat menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan utang yang bijaksana untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Ibrahim & Isiaka, 2020; Rahmadani & Rahayu, 2017; Petersen & Nuringsih, 2021), yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin rendah leverage, semakin tinggi nilai perusahaan, karena ketergantungan pada utang cenderung menurunkan nilai. Namun, penelitian ini bertentangan dengan (Rizqia dkk., 2013), yang menemukan leverage berpengaruh positif signifikan, menunjukkan bahwa utang eksternal dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak secara langsung mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Investor tidak menganggap likuiditas sebagai sinyal yang relevan untuk menilai daya tarik perusahaan, terutama jika aset lancar yang dimiliki tidak diinvestasikan secara produktif. Likuiditas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan adanya dana yang menganggur, yang mencerminkan ketidakefisienan dalam pengelolaan aset perusahaan. Penelitian ini juga menegaskan pentingnya manajemen aset yang efisien agar perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada pasar. Hasil penelitian sejalan dengan (Sari & Sedana, 2020; Zuhroh, 2019; Harahap dkk., 2020), yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, penelitian ini bertentangan dengan (Anggita & Andayani, 2022), yang menyimpulkan bahwa likuiditas tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor, meningkatkan permintaan saham, harga saham, dan nilai perusahaan.

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Selama pandemi 2020-2021, laba yang diperoleh melalui efisiensi biaya dianggap sebagai sinyal negatif karena dinilai tidak berkelanjutan. Meskipun pada periode 2022-2023 laba mulai pulih, sinyal profitabilitas masih belum sepenuhnya diterima positif oleh pasar. Hasil ini tidak sesuai dengan *signalling theory*, yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor. Sebaliknya, investor melihat efisiensi biaya sebagai strategi sementara yang kurang menarik. Hasil ini sejalan dengan (Saddam dkk., 2021), yang menemukan ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor barang konsumsi, menunjukkan pengelolaan aset yang belum optimal. Namun, penelitian ini bertentangan dengan (Zuhroh, 2019), yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tinggi meningkatkan nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis pada 27 perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020–2023, diperoleh kesimpulan berikut:

- a. Leverage (DER): Berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Tingkat leverage tinggi meningkatkan beban bunga, mengurangi EAT dan dividen, sehingga menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor. Pengelolaan utang yang bijaksana diperlukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.
- b. Likuiditas (CR): Berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Tingkat likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan dana menganggur dan mencerminkan ketidakefisienan pengelolaan aset, yang tidak dipandang positif oleh investor.
- c. Profitabilitas (ROA): Berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Selama pandemi, laba yang diperoleh melalui efisiensi biaya dianggap tidak berkelanjutan oleh investor, sehingga sinyal profitabilitas belum diterima positif oleh pasar.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan dengan menganalisis tiga industri sekaligus, seperti *fashion*, makanan dan minuman, serta teknologi. Selain itu, penelitian di masa depan dapat mempertimbangkan perusahaan di negara lain, seperti Malaysia, untuk memberikan perspektif internasional. Penambahan variabel baru yang mengkaji lebih jauh faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan juga penting dilakukan. Penggunaan *variabel dummy* disarankan untuk membedakan periode pandemi dan pasca-pandemi, sehingga dapat mengidentifikasi perbedaan efek variabel independen terhadap variabel dependen di kedua periode tersebut.

Untuk perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, disarankan agar lebih memperhatikan manajemen utang guna menghindari beban bunga tinggi yang dapat menghambat peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, pemanfaatan kas dan aset lancar secara lebih produktif sangat diperlukan untuk mencerminkan efisiensi pengelolaan aset. Serta perusahaan sektor makanan dan minuman disarankan untuk fokus pada pengelolaan laba berkelanjutan agar dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Ucapan terima kasih

Ucapan terima kasih kepada Bapak Prof. Dr. Ignatius Roni Setyawan, S.E., M.Si., selaku dosen pembimbing, atas arahan, bimbingan, dan dukungannya selama penyusunan penelitian ini. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada Bapak Prof. Dr. Sawidji Widodoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, dan Bapak Dr. Frangky Selamat, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen. Penulis juga berterima kasih kepada keluarga, kakak, dan teman-teman atas dukungan yang diberikan.

REFERENSI

- Anggita, K. T., & Andayani, A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(3), 1-20.
- Bisnis. (2024, 28 November). Sektor makanan dan minuman RI masih bersinar di tengah ketidakpastian global. Diakses pada 28 November 2024. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20241107/257/1814082/sektor-makanan-dan-minuman-ri-masih-bersinar-di-tengah-ketidakpastian-global>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (A. A. Yulianto, Trans.; 10th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi 11 Buku 1). Salemba Empat.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2).
- Goel, U., Chadha, S., & Sharma, A. K. (2015). Operating liquidity and financial leverage: Evidences from Indian machinery industry. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 189, 344–350.
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). Corporate finance and firm value in the Indonesian manufacturing companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 113-127.
- Harahap, I., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of financial performance on firms' value of cable companies in Indonesia. *Accounting*, 6(6), 1103-1110.
- Ibrahim, U. A., & Isiaka, A. (2020). Effect of financial leverage on firm value: Evidence from selected firms quoted on the Nigerian stock exchange. *European Journal of Business and Management*, 12(3), 124-135.
- Mahardikari, A. K. W. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dividend policy, firm size, dan firm growth terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 399–411.
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The influence of firm size, leverage, profitability, and dividend policy on firm value of companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/CJFA.2021.00>
- Maria, I., & Widjaja, I. (2023). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan food and beverage (F&B) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 7(1), 50–64. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i1.22469>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Muhammad, I. (2024, 28 November). Kemenperin RI catat industri makanan dan minuman tumbuh 4,47 persen. Diakses pada 28 November 2024. Diakses dari <https://timesindonesia.co.id/ekonomi/488421/kemenperin-ri-catat-industri-makanan-dan-minuman-tumbuh-447-persen>
- Mulia, D., & Setyawan, I. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, capital structure dan dividend policy terhadap nilai perusahaan perbankan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(2), 328-338. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i2.18228>
- Muritala, T. A. (2012). An empirical analysis of capital structure on firm's performance in Nigeria. *International Journal of Advances in Management and Economics*, 1(5), 116-124.
- Omondi, M. M., & Muturi, W. (2013). Factors affecting the financial performance of listed companies at the Nairobi Securities Exchange in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(15), 99–104.

- Petersen, K., & Nuringsih, K. (2021). Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor consumer goods. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 3(1), 226-235. <https://doi.org/10.24912/jmk.v3i1.11316>
- Rahmadani, Fitra D., & Sri M. Rahayu. Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada Bei Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, vol. 52, no. 1, 28 Nov. 2017.
- Rahmawati, A. D., & Topowijono, T. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sektor properti, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010–2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2).
- Rizqia, D. A., & Sumiati, S. A. (2013). Effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity on dividend policy and firm value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120–130.
- Saddam, M., Ali, O., & Ali, J. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan: (studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variabel. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Sartono, A. (2010). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi* (Edisi empat). Yogyakarta: BPF.
- Spence, M. (2002). Signaling in retrospect and the informational structure of markets. *American Economic Review*, 92(3), 434–459.
- Sudarmadji, & Sularto. (2007). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan tipe kepemilikan perusahaan terhadap luas voluntary disclosure laporan keuangan tahunan. *Jurnal Manajemen*, 2.
- Sudiani, N., & Darmayanti, N. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4545–4547.
- Sujoko & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48.
- Timotius, T., & Setyawan, I. R. (2023). Pengaruh pertumbuhan, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 5(1), 56–65. <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i1.22513>
- Wahyudi, U., & Hartini, P. P. (2006). Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan: Dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang. Jurnal Manajemen*, 55–80.
- Wattanawarangkoon, T., Sinthupundaja, J., Suppakitjarak, N., & Chiadamrong, N. (2022). Examining internal capability determinants on firms' financial performance before and after going public: A case of listed firms in Thailand. *Journal of Advances in Management Research*, 19(3), 464–487.
- Welley, M., & Untu, V. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor pertanian pada bursa efek Indonesia tahun 2010-2013. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Zuhroh, I. (2019). The effects of liquidity, firm size, and profitability on firm value with mediating leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203–230. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>