

## Determinan Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Di Indonesia

Ferica Christinawati Putri <sup>1)\*</sup>, Yohanna Thresia Nainggolan<sup>2)</sup>

<sup>1,2)</sup>Akuntansi, Universitas Borneo Tarakan

<sup>1,2)</sup>[fericacputri@borneo.ac.id](mailto:fericacputri@borneo.ac.id), [yohannathresia@borneo.ac.id](mailto:yohannathresia@borneo.ac.id)

### ABSTRACT

*The objective of this study is to identify and examine the variables that impact the valuation of companies operating in the food and beverage industry and listed on the Indonesia Stock Exchange. The variables examined in this study are the size of the company, the leverage (measured by the debt to equity ratio), and the rate of corporate growth. This study employs a causal-associative research approach by utilising secondary data. The sample for this study consists of 16 food and beverage firms that were listed on the Indonesia Stock Exchange between 2017 and 2021. The sampling approach employed was purposive-sampling, encompassing a total of 80 observations. The data underwent processing through the utilisation of the multiple linear regression statistical test method utilising Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) software. The findings of this study demonstrate that the factors of firm size, leverage (debt to equity ratio), and firm growth collectively impact firm value. Partially, company size, leverage (debt to equity ratio), and company growth influence company value. Several basic things differentiate this research from previous research, including the variables used, the research population, and the year of the research. It is hoped that this research can be used as consideration in making decisions about investing in the Indonesian Stock Exchange. Future research needs to consider a broader sample.*

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan menguji variabel-variabel yang mempengaruhi penilaian perusahaan yang bergerak di industri makanan dan minuman dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, leverage (diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas), dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian asosiatif kausal dengan memanfaatkan data sekunder. Sampel penelitian ini terdiri dari 16 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga 2021. Pendekatan pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive-sampling yang mencakup total 80 observasi. Data tersebut diolah melalui penggunaan metode uji statistik regresi linier berganda dengan menggunakan perangkat lunak Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa faktor ukuran perusahaan, leverage (rasio hutang terhadap ekuitas), dan pertumbuhan perusahaan secara kolektif mempengaruhi nilai perusahaan. Secara parsial ukuran perusahaan, leverage (debt to equity ratio), dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ada beberapa hal mendasar yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, antara lain variabel yang digunakan, populasi penelitian, dan tahun penelitian. Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian di masa depan perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas.

**Kata kunci:** ukuran perusahaan; leverage (debt to equity ratio); pertumbuhan perusahaan; nilai perusahaan

### 1. PENDAHULUAN

Perekonomian global saat ini secara tidak langsung berdampak bagi perekonomian di Indonesia. Ada persaingan yang ketat di antara dunia usaha dalam negeri sebagai akibat dari iklim ekonomi saat ini. Karena persaingan, setiap bisnis harus berkinerja lebih baik setiap saat agar dapat terus mencapai tujuannya. Meningkatkan nilai bisnis dan meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham merupakan salah satu tujuan utama bisnis yang berorientasi pada keuntungan.

Saat mengevaluasi suatu perusahaan, investor pasti mempertimbangkan ukuran perusahaannya. Keseluruhan aset yang dimiliki dan dapat digunakan suatu perusahaan untuk kegiatan operasionalnya menentukan ukurannya. Dengan harga saham

perusahaan yang meningkat maka investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang lebih besar karena dinilai memiliki kondisi yang stabil. Oleh karena itu, investor yang memiliki ekspektasi terhadap dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepadanya. Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel independen oleh sejumlah peneliti sebelumnya, antara lain Retno & Priantinah (2012), Kalbuana & Mulyati (2016) dan Debby, Mukhtaruddin, Yuniarti, Saputra, & Abukosim (2014) dan mereka menemukan adanya hubungan yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Wirajaya & Dewi (2013) dan Meidiawati & Mildawati (2016) nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukurannya.

Kegiatan operasional suatu perusahaan tidak dapat dipisahkan dari utang (leverage) dari pihak luar dan sumber pendanaan untuk ekspansi usaha. Oleh karena itu, salah satu teknik yang digunakan oleh bisnis untuk mengumpulkan dana guna meningkatkan keuntungan adalah hutang, atau leverage. Agar tidak berlebihan, manajemen harus mempertimbangkan kebijakan penggunaan utang. Hutang pihak luar mempengaruhi bisnis secara positif dan negatif. Dampak tersebut akan terlihat dengan kebijakan penggunaan hutang tersebut. Kebijakan hutang dapat dilihat pada rasio leverage dengan menggunakan debt to equity ratio (DER). Rasio utang terhadap ekuitas (DER) membandingkan beban utang perusahaan secara keseluruhan dengan modalnya. Rasio ini menghitung besarnya modal perusahaan yang dapat digunakan untuk melunasi utangnya. Jumlah laba yang dibagikan kepada pemegang saham menurun seiring dengan meningkatnya rasio utang terhadap ekuitas; di sisi lain, jumlah keuntungan yang diterima pemegang saham meningkat seiring dengan menurunnya rasio hutang terhadap ekuitas.

Rasio utang terhadap ekuitas yang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga meningkatkan tanggung jawab bisnis terhadap pihak eksternal. Sementara itu, rasio utang terhadap ekuitas yang rendah mungkin akan meningkatkan nilai perusahaan. Rachman (2016), Kalbuana & Mulyati (2016), (Pratama & Wiksuana, 2016) dan Hasibuan, Ar, & NP (2016) menegaskan bahwa rasio utang terhadap ekuitas berpengaruh signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Sedangkan Yulfitri & Sutarjo (2021) menegaskan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh rasio hutang terhadap ekuitas.

Selain faktor-faktor penentu nilai perusahaan yang telah disebutkan sebelumnya, karakteristik pertumbuhan perusahaan adalah alasan lain mengapa investor harus berinvestasi pada perusahaan tersebut. Banyak pihak baik internal maupun eksternal mempunyai ekspektasi yang tinggi terhadap pertumbuhan perusahaan karena pertumbuhan yang kuat menandakan berkembangnya perusahaan. Intinya, meningkatnya pendapatan atau pendapatan operasional menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan. Menurut penelitian Dewi & Candradewi (2018) dan Gustian, (2017) pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan temuan penelitian Meidiawati & Mildawati (2016) dan Saputri & Giovanni, (2021), bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada bisnis makanan dan minuman yang memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian global, yaitu perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Industri makanan dan minuman berupaya memenuhi kebutuhan pangan masyarakat Indonesia dan memberikan

mereka lapangan pekerjaan. Salah satu sektor usaha yang terus berkembang adalah industri makanan dan minuman. Jumlah permintaan makanan dan minuman di Indonesia semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan jumlah penduduk. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk lebih menyukai makanan siap saji menyebabkan banyak bermunculannya usaha-usaha baru di industri makanan dan minuman. Dampaknya, persaingan bisnis semakin ketat. Dunia usaha harus membentengi fondasinya agar dapat bersaing dengan dunia usaha lain yang mempunyai visi serupa dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat.

Suatu perusahaan akan menghadapi kebangkrutan jika volumenya menurun akibat kalah bersaing dengan perusahaan multinasional. Perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan pihak lain yang berkepentingan selain meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dalam menjalankan usahanya. Selain itu, dunia usaha harus mampu memenuhi ekspektasi masyarakat yang semakin kompleks dalam hal kebutuhannya. Selain itu, mengingat kondisi perekonomian Indonesia yang sering mengalami gejolak, dunia usaha harus mampu menyesuaikan diri dengan kondisi tersebut untuk memaksimalkan nilai tambah. Berdasarkan data, pertumbuhan industri makanan dan minuman tahun 2016 hingga tahun 2020, pada triwulan I tahun 2019, industri makanan dan minuman nasional tumbuh sebesar 8,16%, lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan industri nonmigas sebesar 5,21%. Meskipun demikian, fluktuasi nilai bisnis perusahaan makanan dan minuman masih menjadi tantangan. Peneliti berupaya untuk mengkaji kembali faktor-faktor penentu nilai perusahaan pada industri manufaktur di Indonesia berdasarkan fenomena disparitas penelitian mengenai nilai perusahaan dan perubahan nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman tanah air.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

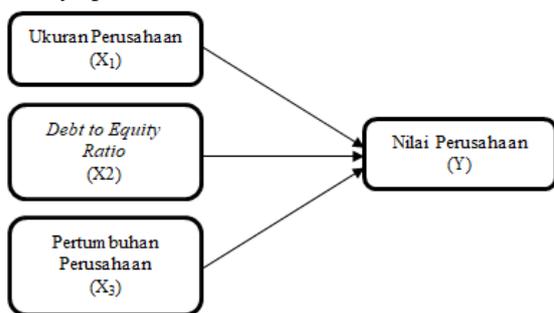
### Teori Agensi

Jensen & Meckling (1976) mengemukakan pendapatnya tentang teori keagenan yaitu suatu kontrak antara pemegang saham (principal) dan manajer (agent) dimana pemegang saham memberikan wewenang untuk menjalankan dan mengelola suatu perusahaan kepada manajer dan melibatkan delegasi dalam pembuatan keputusan bagi perusahaan. Terjadi konflik antara hubungan kedua pihak diatas (agensi). Pasalnya, manajer yang diberi kepercayaan dan tanggung jawab oleh pemegang saham dalam mengelola perusahaan terkadang bertindak sesuai keinginan dan kepentingan pemegang saham. Manajer dengan sifat esensial yang mengutamakan keinginan mengakibatkan prinsipal dan agen mempunyai

tujuan yang berbeda sehingga memicu biaya keagenan.

**Teori Signal**

Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi ke pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap informasi tersebut. Teori sinyal menyatakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Untuk mengurangi asimetri informasi, perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimilikinya, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar. Dengan demikian, pasar diharapkan mampu membedakan perusahaan yang kualitasnya baik dan buruk. Agar sinyal menjadi efektif, sinyal tersebut harus dapat ditangkap oleh pasar, diterima dengan baik, dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan berkualitas rendah. Sinyal merupakan tindakan manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan yang prospeknya menguntungkan akan berusaha menghindari penjualan saham dan mencari modal baru dengan cara lain, seperti menggunakan utang. Teori ini berasumsi bahwa manajer dan pemegang saham mempunyai akses yang berbeda terhadap informasi perusahaan. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak mengetahui informasi tersebut, sehingga terjadi informasi asimetris antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan berubah maka dapat membawa informasi kepada pemegang saham sehingga mengakibatkan nilainya pun berubah.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**

Berdasarkan gambar 2.1 diatas bahwa ada 3 (enam) faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* dan pertumbuhan perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham

sangat dipengaruhi oleh investsi. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Adapun hipotesis pada penelitian ini ialah :

1. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

**3. METODOLOGI**

Penelitian ini tergolong penelitian asosiatif kausal, yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara dua variabel atau lebih dan bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lain dengan cara yang sama. model replikasi atau pengembangan penelitian sebelumnya. Pada tahun 2017–2021 diperoleh 16 sampel dengan total 80 observasi (16 perusahaan x 5 tahun). Teknik pengumpulan data sekunder digunakan dalam proses pengumpulan data. Teknik dokumentasi digunakan dalam penelitian ini untuk mengumpulkan data, yang meliputi pengumpulan, pendokumentasian, dan analisis data sekunder berupa laporan keuangan dari pelaku usaha sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 1. Definisi Operasional Variabel**

Nama Variabel	Definisi Operasional	Skala Pengukuran	Parameter
<b>Variabel Dependen</b> Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham terhadap nilai buku entitas per lembar saham.	Rasio	$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku}} \dots (1)$
<b>Variabel Independen</b> Ukuran perusahaan	Ukuran suatu perusahaan tercermin dari total	Rasio	$Ln \text{ Total Asset}$

-UP (X <sub>1</sub> )	asset yang dimiliki		
Debt to Equity Ratio (DER) (X <sub>2</sub> )	Pembagian antara total liabilitas/hutang terhadap total ekuitas perusahaan.	Rasio	$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots (2)$
Pertumbuhan Perusahaan (X <sub>3</sub> )	Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total asset perusahaan periode sekarang dan periode sebelumnya terhadap total asset periode sebelumnya	Rasio	$\frac{\text{Total asset t} - \text{total asset t-1}}{\text{total asset t-1}} \dots\dots (3)$

Strategi analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak pengolah data SPSS (Statistical Package for Social Science). Analisis regresi linier berganda adalah teknik yang digunakan untuk analisis data. Selanjutnya dilakukan uji normalitas data, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis untuk mengolah data. Persamaan statistik digunakan untuk menyatakan masing-masing variabel tersebut, dan akan dibahas sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan :

- α = Konstanta
- b = Koefisien regresi
- Y = Nilai Perusahaan
- X<sub>1</sub> = Ukuran Perusahaan
- X<sub>2</sub> = Debt to Equity Ratio
- X<sub>3</sub> = Pertumbuhan Perusahaan
- e = Error

Tabel 2. Metode Analisis Data

No	Uji	Description
1	Uji Normalitas	Jika $\alpha \text{ sig} \geq 0,05$
2	Uji Multikolinieritas	Jika nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10
3	Uji Autokorelasi	Nilai D-W antara -2 sampai 2
4	Uji Heteroskedastisitas	Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y
5	Uji statistik F	Bila F hitung > F tabel atau probabilitas < nilai signifikan (Sig ≤ 0,05)
6	Uji statistik t	Bila t hitung > t tabel atau probabilitas < tingkat signifikansi (Sig < 0,05)
7	Uji Koefisien Determinasi	Mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Delapan puluh data observasi diperoleh dari sampel enam belas pelaku usaha sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2017 hingga 2021, berdasarkan pendekatan purposive sampling.

Statistik deskriptif yang diperoleh ditampilkan pada Tabel 3 di bawah ini.

Tabel 3. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Company size	80	27,19	33,26	29,6296	2,64505
DER	80	,19	4,14	1,1471	,62544
Company Growth	80	-77,21	1162,32	38,7331	147,35872
Price Book Value	80	,05	50,78	7,8040	10,91470
Valid N (listwise)					

Sumber: Putri F,C, 2023

Table 4. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,94175347
Most Extreme Differences	Absolute	,102
	Positive	,086
	Negative	-,101
Kolmogorov-Smirnov Z		,854
Asymp. Sig. (2-tailed)		,486

- a. Test distribution is Normal
- b. Calculated from data

Sumber: Putri F,C, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa variabel unstandardized residual mempunyai nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,486 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal (Sugiyono, 2016).

**Table 5. Uji Autokorelasi**

Variabel	N	Sig.	Sta	Keterangan
Unstandardized Residual	80	0,331	> 0,05	There is no autocorrelation

Sumber: Putri F,C, 2023

Berdasarkan uji autokorelasi menunjukkan bahwa variabel unstandardized residual mempunyai nilai sig sebesar 0,331 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi pada penelitian ini (Sugiyono, 2016)

**Table 6. Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	Std	VIF	Std	Keterangan
Company size	0,644	>0,01	1,689	<10	There is no multicollinearity
Debt to Equity Ratio	0,754	>0,01	1,456	<10	There is no multicollinearity
Company Growth	0,997	>0,01	1,126	<10	There is no multicollinearity

Sumber: Putri F,C, 2023

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai toleransi sebesar 0,644 lebih besar dari 0,01 dan nilai VIF sebesar 1,689 kurang dari 10. Debt to equity ratio mempunyai toleransi nilai 0,754 lebih besar dari 0,01, dan nilai VIF 1,456 lebih kecil dari 10. , Pertumbuhan perusahaan mempunyai nilai toleransi 0,997 lebih besar dari 0,01, dan nilai VIF 1,126 lebih kecil dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel independen (ukuran perusahaan, debt to equity ratio, dan pertumbuhan perusahaan) yang diteliti tidak mempunyai gejala multikolinearitas.

**Table 7. Uji Glejser**

Model	Unstandardized Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	4,761	6,354			,723	,455
Company size	-,132	,192	-,107		-,754	,471
DER	,851	,554	,610		,889	,348
Company Growth	-,002	,002	-,072		-,725	,489

Sumber: Putri F,C, 2023

Tabel 7 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser yaitu jika Sig diatas 0,05 maka Ho diterima, dan jika Sig dibawah 0,05 maka Ho ditolak. Dengan demikian pada penelitian ini signifikansi masing-masing variabel diatas 0,05 yang berarti Ho diterima dan disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel independen penelitian ini.

**Table 8. Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6317,549	6	1145,517	117,238	,000 <sup>b</sup>
	Residual	572,288	64	8,019		
	Total	6878,726	70			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, Pertumbuhan Perusahaan  
b. Dependent Variable: Price Book Value

Sumber: Putri F,C, 2023

Berdasarkan tabel uji F atau uji simultan diperoleh hasil nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  dan  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , yaitu  $117,238 > 2,25$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, debt to equity ratio, dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama atau simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui price book value.

**Table 9. T Test Result**

Model		Unstandardized Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-,036	0,028			-,005	,988
	Company size	-,133	,295	-,018		-,427	,689
	DER	2,722	,620	,152		3,556	,001
	Company Growth	-,002	,002	-,028		-,680	,506

a. Dependent Variable: Price Book Value  
Sumber: Putri F,C, 2023

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi linier berganda, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,036 - 0,133 X_1 + 2,722 X_2 - 0,003 X_3$$

Specifics :

- Y : The value of the company
- X1 : Ukuran Perusahaan
- X2 : Debt to Equity Ratio
- X3 : Pertumbuhan Perusahaan

- Nilai konstanta (a) sebesar -0,036 menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, debt to equity ratio, dan pertumbuhan perusahaan sama dengan nol (0) atau bernilai nol (0), maka nilai perusahaan diprosi melalui price book value (PBV) yang tetap sebesar -0,036 pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021.
- Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar -0,133. Artinya setiap kenaikan 1% pada variabel ukuran perusahaan maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar 0,133% dengan asumsi variabel lain dianggap konstan atau tetap. Signifikansi variabel ukuran perusahaan sebesar  $0,689 > \alpha = 5\%$  dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  adalah  $-0,427 > -1,669$  maka  $H_0$  diterima, dimana ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui price book value (PBV) pada perusahaan di sektor industri makanan dan minuman. terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021.

- Nilai koefisien regresi rasio utang terhadap ekuitas sebesar 2,722. Artinya setiap kenaikan variabel debt to equity ratio sebesar 1% maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan sebesar 2,722% dengan asumsi variabel lain dianggap konstan atau tetap. Signifikansi variabel Debt to Equity Ratio sebesar  $0,001 < \alpha=5\%$  dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  sebesar  $3,356 > -1,669$  maka  $H_0$  diterima, dimana Debt to Equity Ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diprosikan melalui Price Book Value (PBV) pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021.
- Nilai koefisien regresi pertumbuhan perusahaan sebesar -0,003. Artinya setiap kenaikan 1% pada variabel pertumbuhan perusahaan maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar 0,003% dengan asumsi variabel lain dianggap konstan atau tetap. Signifikansi variabel pertumbuhan perusahaan sebesar  $0,506 > \alpha = 5\%$ . dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  adalah  $-0,680 > -1,669$  maka  $H_0$  diterima, dimana pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosi melalui price book value (PBV) pada perusahaan sektor makanan dan industri. minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021.

**Table 10. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	Adjusted r square	Keterangan
1	0,759	The independant variable can explain the dependent variable.

Sumber: Putri F,C, 2023

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan bahwa variabel dependen dalam penelitian ini dengan nilai adjust r square sebesar 0,759 dapat dijelaskan oleh 75,9% variabel independen. Sisanya sebesar 24,1% variabel dependen dipengaruhi oleh variabel di luar penelitian ini.

## Pembahasan

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan temuan penelitian, variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa hubungan antara ukuran dan nilai suatu perusahaan adalah berbanding terbalik, yang berarti bahwa seiring pertumbuhan suatu perusahaan, nilainya akan turun. Pengaruh tidak signifikan menunjukkan bahwa pada tahun 2017–2021, ukuran perusahaan tidak akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan nilai perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Secara teoritis, ketika meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus mempertimbangkan ukuran perusahaan yang diwakili oleh total asetnya. Ukuran perusahaan adalah suatu skala, dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Hal ini akan memberikan pesan positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajer di perusahaan besar akan melakukan segala upaya untuk memaksimalkan keterampilan manajerial mereka (Pratama & Wiksuana, 2016). Perusahaan dengan total aset yang besar dengan komponen dominan pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar deviden (laba ditahan) dikarenakan aset yang menumpuk pada piutang dan persediaan. Jika aset perusahaan secara keseluruhan meningkat dan ada tanda-tanda manajemen menyalahgunakannya, maka jumlah aset yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, kekhawatiran pemilik mengenai eksploitasi aset mereka semakin meningkat (Kalbuana & Mulyati, 2016). Bisnis yang tergolong menengah atau kecil memiliki total aset hingga 100 miliar rupiah. Perbedaan ukuran perusahaan menimbulkan risiko usaha yang berbeda secara signifikan antara perusahaan besar dan perusahaan kecil, mereka juga merumuskan perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil, karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana yang kemudian dapat meningkatkan profitabilitas dan perusahaan yang besar cenderung berinvestasi ke proyek yang mempunyai varian rendah dan risiko yang rendah, untuk menghindari laba yang berlebihan (Wirajaya & Dewi, 2013). Secara teoritis, aset digunakan dalam operasi bisnis. Kreditor mungkin tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan jika mengalami peningkatan aset dan hasil operasional, yang selanjutnya akan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata masyarakat. Meskipun demikian, tekanan politik merupakan masalah umum bagi sebagian besar perusahaan besar, sehingga melaporkan keuntungan yang berlebihan dapat menarik perhatian politisi dan meningkatkan kemungkinan terjadinya monopoli. Akibatnya, dalam industri ini, ukuran perusahaan tidak banyak berpengaruh terhadap peningkatan nilainya.

### Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang baik dan signifikan terhadap nilai perusahaan menurut temuan penelitian. Hal ini dapat dilihat dari sudut pandang yang sama dengan nilai perusahaan; kenaikan rasio hutang terhadap ekuitas akan berarti peningkatan nilai perusahaan. Jumlah yang harus dipinjamkan suatu bisnis kepada kreditor ditunjukkan oleh rasio hutang terhadap ekuitas. Angka rasio yang lebih rendah menunjukkan bahwa

bisnis akan memperoleh lebih sedikit modal dari luar. Perusahaan dengan debt to equity ratio yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan (Muharramah & Hakim, 2021). Namun ketika perekonomian membaik, peluang untuk mendapatkan keuntungan juga semakin kecil. Namun tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi tidak selalu lebih disukai daripada perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang rendah karena terkadang utang diperlukan. Sebaliknya, nilai rasio yang semakin besar berarti perusahaan akan memperoleh lebih banyak dana dari sumber luar karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan meningkat seiring dengan besarnya pembiayaan hutang yang digunakannya. Pemanfaatan utang yang berlebihan akan mengakibatkan beban yang lebih besar bagi bisnis untuk membayar biaya bunga, sehingga meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Rasio utang terhadap ekuitas yang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga meningkatkan tanggung jawab bisnis terhadap pihak eksternal. Sementara itu, rasio utang terhadap ekuitas yang rendah mungkin akan meningkatkan nilai bisnis (Jufrizen & Al Fatin, 2020). Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang tidak diperbolehkan

## **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut temuan penelitian, variabel pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan karena peningkatan pertumbuhan akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Semakin besar pertumbuhan suatu perusahaan, semakin kecil dampaknya terhadap peningkatan nilainya (Fajriah, Idris, & Nadhiroh, 2022). Temuan penelitian yang tidak signifikan menunjukkan bahwa peningkatan pendapatan bukanlah satu-satunya faktor yang mempengaruhi penurunan nilai perusahaan. Variabel ini konsisten dengan struktur modal dan ukuran perusahaan yang telah dibahas di atas, dimana rasio yang rendah dan hutang yang minimal berarti perusahaan tidak akan dapat memperoleh pinjaman eksternal sehingga menghambat ekspansi untuk mencapai pendapatan yang maksimal.

## **5. PENUTUP**

### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data serta pembahasan yang dilakukan maka kesimpulan penelitian yaitu :

1. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui price book value pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 – 2021.
2. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial ukuran perusahaan, debt to equity ratio dan pertumbuhan perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui price book value pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 – 2021.

### **5.2. Saran**

Untuk menambah referensi penelitian selanjutnya, ada beberapa saran yang dikemukakan sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya variabel pertumbuhan perusahaan menggunakan perhitungan lainnya, seperti: market sales dan menggunakan variabel lainnya seperti: kebijakan deviden, earning per share (EPS), komite audit
3. Bagi peneliti selanjutnya menggunakan periode penelitian yang lebih panjang untuk mengetahui konsistensi dari pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan, agar didapatkan ketepatan model yang dihasilkan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Debby, J. F., Mukhtaruddin, M., Yuniarti, E., Saputra, D., & Abukosim, A. (2014). *Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange*. GSTF Journal on Business Review (GBR), 3(4).
- Dewi, M. A. P., & Candradewi, M. R. (2018). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, 7(8), 4385–4416.
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis, 7(1), 1–12.
- Gustian, D. (2017). *Pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai*

- perusahaan (*Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014*). *Jurnal Akuntansi*, 5(1).
- Hasibuan, V., Ar, M. D., & NP, N. G. W. E. (2016). *Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015)*. Brawijaya University.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jufrizen, J., & Al Fatin, I. N. (2020). *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi*. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 183–195.
- Kalbuana, N., & Mulyati, H. (2016). *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Garment dan Textile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). *Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*, 569–576.
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). *Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi*. Udayana University.
- Rachman, N. A. (2016). *Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor industri food and beverages yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015*. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, 5(5), 405–416.
- Retno, R. D., & Priantinah, D. (2012). *Pengaruh good corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010)*. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 1(2), 99–103.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). *Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan*. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wirajaya, A., & Dewi, A. S. M. (2013). *Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372.
- Yulfitri, R., & Sutarjo, A. (2021). *Pengaruh debt to equity ratio (der), earning per share (eps) dan return on asset (roa) terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017*. *Pareso Jurnal*, 3(4), 891–902.