

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

Riko Chandra*

Email: rikocontact@gmail.com
Universitas Esa Unggul, Indonesia
Jalan Arjuna Utara No.9, Kebon Jeruk, Jakarta

Hermanto

Email: Hermanto.liu89@gmail.com
Universitas Esa Unggul, Indonesia
Jalan Arjuna Utara No.9, Kebon Jeruk, Jakarta

ABSTRAK

Riset ini dibuat untuk mengetahui apakah adanya korelasi antara leverage, profitability, firm size, sales growth, operating cash flow, working capital turnover, dan cash holdings dengan Tobin's Q. Riset ini memanfaatkan data yang ada pada laporan keuangan industry makanan dan minuman yang disesuaikan dengan kriteria sampel dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2018-2022. Pengambilan data menggunakan purposive sampling method dengan langkah eksplorasi, dimana riset memanfaatkan 70 data dari 14 perusahaan food and beverage dalam kurun waktu 5 tahun. Kajian ini diolah dengan analisa regresi linear berganda menggunakan aplikasi statistik Rstudio. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan working capital turnover memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitability, firm size, sales growth, operating cash flow, dan cash holdings berpengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Leverage, Profitability, Firm Size, Working Capital Turnover, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This research was conducted to determine whether there is a correlation between leverage, profitability, firm size, sales growth, operating cash flow, working capital turnover, and cash holdings with Tobin's Q. This research utilizes data from financial reports of the food and beverage industry adjusted to sample criteria and listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2018-2022. Data collection was done using purposive sampling method with exploratory steps, where the research utilized 70 data points from 14 food and beverage companies over a span of 5 years. This study was processed using multiple linear regression analysis using the Rstudio statistical application. The research findings indicate that leverage and working capital turnover have a positive and significant influence on firm value, while profitability, firm size, sales growth, operating cash flow, and cash holdings have a negative and significant influence on firm value.

Keywords: Leverage, Profitability, Firm Size, Working Capital Turnover, Firm Value

PENDAHULUAN

Sub-sektor food and beverage berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia dimana sektor ini berkontribusi positif terhadap produk domestik maupun realisasi investasi (Hermanto & Aryani, 2020). partisipasi sektor ini pada Produk dalam negeri sebesar 5,35% pada kuartal 1-2023 dan 38,61% terhadap PDB pengolahan non minyak-gas (Kemenperin, 2023). Dari sisi investasi, prospek sektor ini cukup menguntungkan para stakeholders (Anggraini & Nyale, 2022). Dimana data kuartal 1 tahun 2022, eksekusi investasi untuk sector ini tercatat mencapai Rp.19,17 triliun (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2022).

Investor mengambil keputusan investasinya berdasarkan nilai suatu perusahaan (Mawarti et al., 2022). Yang direpresentasikan oleh aset perusahaan yang dimiliki dan memberikan indikasi kemakmuran bagi para stakeholders, pentingnya nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut berkembang dan para stakeholders mendapatkan manfaat besar dalam investasinya (Siregar et al., 2023). Keberhargaan suatu entitas bisnis signifikan karena pertumbuhan dan perkembangan sektor yang terjadi dapat mempengaruhi keputusan seorang investor dalam mengalokasikan dana (Azmal et al., 2019). Dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham menandakan bahwa berhasilnya seorang manajemen dalam memimpin entitas bisnis (Hermanto & Aryani, 2020).

Leverage mempresentasikan jumlah utang jangka panjang yang akan dibayarkan di masa depan oleh perusahaan (Prihanta et al., 2023). Perusahaan dengan leverage tinggi dapat memberikan risiko akibat pembayaran utang jangka panjang, namun leverage juga dapat memberikan perusahaan memperoleh laba sehingga dapat memengaruhi nilai perusahaan (Shafira & Putra, 2022). Leverage memainkan peran dalam mengevaluasi sejauh mana entitas bisnis menggunakan modal utang untuk mengoperasikan kegiatan mereka dan mengukur kemampuan entitas bisnis untuk membayar kembali utang tersebut. (Damayanti & Sucipto, 2022). Tingkat utang yang signifikan dalam suatu entitas bisnis memiliki dampak pada nilai perusahaan. Ketika leverage tinggi terjadi, risiko kerugian besar akibat beban bunga yang tinggi dapat mengurangi keuntungan. Namun, penggunaan utang juga dapat memberikan peluang untuk memperoleh laba yang besar. (Shafira & Putra, 2022)

Profitabilitas yang tinggi mengartikan nilai laba juga meningkat, dimana laba perusahaan yang tinggi dianggap sinyal positif karena perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan memenuhi kepentingan penanam modal (Nainggolan & Wahyudi, 2023). Perusahaan dengan profitabilitas yang besar akan meningkatkan minat investor dalam menempatkan modal yang mana keadaan ini juga akan memengaruhi nilai perusahaan (Yulisa & Wahyudi, 2023). Ukuran perusahaan yang besar lebih dikenal publik, sehingga perusahaan skala besar dengan mudah memperoleh permodalan yang memengaruhi nilai perusahaan (Hermanto & Aryani, 2020). Kemudahan permodalan dapat dilakukan melalui pasar modal, dan menarik penanam modal untuk menyuntikan modal pada perusahaan yang mempunyai aset besar (Nainggolan & Wahyudi, 2023).

Minat berinvestasi dipengaruhi oleh sales growth dimana semakin tinggi semakin tinggi juga laba perusahaan sehingga berpengaruh positif terhadap minat investasi (Agustianingrum

et al., 2023). Pertumbuhan memberikan keuntungan bagi investor yang menginginkan nilai perusahaan terus meningkat sejalan dengan meningkatnya pertumbuhan laba (Dewayani & Febyansyah, 2022). Arus kas operasi perusahaan berperan menjalankan kegiatan operasionalnya serta membayar utang jangka pendek, hingga melakukan investasi baru (Osisioma et al., 2020). Dengan begitu operating cash flow salah satu rasio penting dalam menilai kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (DesJardine & Durand, 2020). Ini dapat digunakan untuk menilai keadaan financial maupun penyusutan nilai entitas bisnis, sebab itu menyoroti signifikansi arus kas dalam menilai entitas bisnis. (Dirman, 2020).

Working capital penting dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan (Mahmood et al., 2019). Operasional perusahaan yang terus berjalan berpotensi meningkatkan laba yang akan berpengaruh positif pada nilai entitas dan menarik investor untuk mendanai entitas perusahaan (Hermanto & Aryani, 2020). Perusahaan dengan pengelolaan cash yang baik akan lebih mudah dalam memenuhi biaya operasional hingga biaya tak terduga (Singh & Misra, 2019). Cash holdings menjadi hal penting karena besaran cash yang dimiliki perusahaan menandakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (Herlambang et al., 2019).

Penelitian terdahulu oleh Munandar & Alvian (2022) leverage memiliki hubungan negatif pada nilai perusahaan. sedangkan Damayanti & Sucipto (2022) dan Putri & Puspawati (2023) sebaliknya. Penelitian Yulisa & Wahyudi (2023) menyatakan profitability memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran entitas perusahaan berdampak positif pada nilai perusahaan (S. W. Putri & Ramadan, 2020). Rahva et al. (2022) berpendapat Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap nilai entitas namun Afinindy et al. (2021) mengatakan sebaliknya. (Nikbakht, 2022) berpendapat operating cash flow berpengaruh terhadap nilai entitas bisnis. Hermanto & Aryani (2020) berpendapat working capital turnover berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Riyadi et al. (2021) menyatakan cash holdings tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Namun demikian, research ini diimplementasikan pada industri subsektor food and beverage yang listed pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 dengan mengganti variabel Dependent Cash Holdings menjadi Nilai Perusahaan serta menambahkan variabel Independent WCTT.

Penelitian dimaksudkan untuk meningkatkan pemahaman peneliti tentang nilai suatu perusahaan, serta memberikan manfaat kepada investor dan manajemen perusahaan dalam membuat keputusan hingga strategi investasi berdasarkan rasio-rasio yang memiliki dampak

terhadap nilai perusahaan terutama pada sector food and beverage di Indonesia dan listed pada Bursa Efek Indonesia

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pengukuran nilai perusahaan yang dihitung menggunakan rasio Tobin's Q dengan cara menjumlahkan nilai pasar saham dengan utang lalu dibandingkan dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Wright et al., 2011). Leverage dihitung dengan cara membandingkan jumlah utang perusahaan dengan total aset (Ferri & Jones, 1979). Profitabilitas dengan Return On Assets digunakan sebagai proxy, dengan membagi laba perusahaan setelah pajak oleh total aset perusahaan (Abdul Rahman & Haniffa, 2005). Kemudian ukuran perusahaan dihitung menggunakan total aset (Owusu-Ansah, 1998). Pengukuran pertumbuhan laba menurut Morbey (1989) menggunakan selisih nilai keuntungan periode saat ini dengan jumlah keuntungan periode sebelumnya dan hasilnya dibandingkan dengan laba periode sebelumnya. Sedangkan operating cash flow dapat diperoleh dari total arus kas operasi dibagi dengan total aset perusahaan pada periode tertentu (Givoly & Hayn 2000). Dalam perhitungan modal kerja diukur dengan Working Capital to Total Asset dimana membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar (Puspita & Hermanto, 2023). Selanjutnya cash holdings diperoleh dari total kas beserta investasi jangka pendek dibagi total aset pada perusahaan dengan periode tertentu (Harford, 1999). Pengujian ini menggunakan analisis persamaan regresi linear berganda untuk mengukur hubungan dari setiap variable independent dan dependent dengan persamaan penelitian yang dipakai untuk analisis penelitian sebagai berikut :

$$Q = \alpha - \beta_1 LEV + \beta_2 ROA + \beta_3 SIZE + \beta_4 GROWTH + \beta_5 CFO + \beta_6 WCTT - \beta_7 CASH + \varepsilon$$

Keterangan :

- Tobin's Q = Nilai Perusahaan
LEV = *Leverage*
ROA = *Profitability*
GROWTH = *Sales Growth*
CFO = *Operating Cash Flow*
WCTT = *Working Capital Turnover*
CASH = *Cash Holding*

Penelitian ini melakukan uji data menggunakan R Studio sebagai perangkat statistik untuk mengolah data, yang dipergunakan pada analisis *statistic* deskriptif dan uji asumsi klasik seperti normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Sementara itu, pengujian variabel independen dilakukan dengan teknik uji serempak (uji F), uji individual (uji t), dan *adjusted R²*. Riset ini menerapkan cara kuantitatif dengan *metode purposive sampling*, dengan kriteria pemilihan entitas bisnis yang *listed* di sektor *food and beverage* pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022, dengan catatan laba dan *cashflow* entitas yang positif. Dari populasi sebanyak 40 entitas bisnis yang sesuai kriteria, terpilih 14 perusahaan sebagai *sample*, sehingga total data *sample* yang digunakan akumulasi 70 data selama periode 2018-2022. Data sekunder didapatkan dari kanal web Bursa Efek Indonesia dan sumber terkait lainnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel.1 Uji Deskriptif

VARS	N	MEAN	SD	MIN	MAX
LEV	35	0.34	0.13	0.14	0.64
ROA	35	0.11	0.04	0.03	0.18
SIZE	35	19209170000000	31459190000000	833933900000	11801530000000
GROWTH	35	0.10	0.12	-0.27	0.35
CFO	35	0.14	0.07	0.00	0.36
WCTT	35	5.98	4.97	1.83	30.30
CH	35	0.13	0.09	0.00	0.31
Q	35	2.83	1.00	1.40	5.11

Uji Statistik Deskriptif, pada tabel diatas menunjukkan total data (n) sebanyak 35 data. Pada hasil pengujian data diatas, variabel dependent Q dengan nilai minimum 0,14 terdapat pada Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2021 dan maksimum 5,11 ditemukan pada Sariguna Primatirta Tbk tahun 2019, standar deviasi sebesar 1,00 dan nilai rata-rata sebesar 2,83 Q diartikan baik apabila bernilai 1. Variabel Leverage mencapai nilai minimum 0.14 ditemukan pada Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk tahun 2018 dan maksimum 0.64 ditemukan pada Tigaraksa Satria Tbk. tahun 2018 , standar deviasi 0.13 dan mean sebesar

0.34, yang berarti setiap Rp 1 aset perusahaan digunakan untuk membayar 0.34 utang perusahaan. Ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan membayar utang dikatakan baik. Variabel Profitability mencapai nilai minimum 0.03 ditemukan pada Nippon Indosari Corpindo Tbk tahun 2018 dan maksimum 0.18 ditemukan pada Siantar Top Tbk tahun 2020, standar deviasi sebesar 0.04 dan mean sebesar 0.11. Variabel Firm Size mencapai nilai minimum Rp.833,933,900,000 ditemukan pada Sariguna Primatirta Tbk tahun 2018 dan maksimum Rp.118,015,300,000,000 ditemukan pada Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2021, standar deviasi sebesar Rp.31,459,190,000,000 dan mean sebesar Rp.19,209,170,000,000 perusahaan dapat dikatakan besar apabila perusahaan memiliki aset sebesar Rp.100.000.000.000. Variabel Sales Growth mencapai nilai minimum -0.27 ditemukan pada Charoen Pokphand Indonesia Tbk tahun 2020 dan maksimum 0.35 ditemukan pada Sariguna Primatirta Tbk tahun 2018, standar deviasi sebesar 0.12 dan mean sebesar 0.10, yang artinya secara rata-rata pertumbuhan perusahaan seluruh perusahaan adalah tumbuh sebesar 10%. Variabel Operating Cash Flow mencapai nilai minimum 0.00 ditemukan Tigaraksa Satria Tbk tahun 2022 dan maksimum 0.36 ditemukan pada Tigaraksa Satria Tbk tahun 2019 , standar deviasi sebesar 0.07 dan mean sebesar 0.14, yang berarti setiap 1% aset perusahaan akan menghasilkan 0.14 arus kas operasi. Variabel Working Capiial Turnover mencapai nilai minimum 1.83 ditemukan pada Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk tahun 2020 dan maksimum 30.30 ditemukan pada Sariguna Primatirta Tbk tahun 2019 , standar deviasi sebesar 4.97 dan mean sebesar 5.98x menandakan bahwa perusahaan berhasil memutar modal sebanyak 5,98x dari modal yang dimiliki. Variabel Cash Holdings bernilai minimum sebesar 0.00 ditemukan pada Sariguna Primatirta Tbk tahun 2022 dan bernilai maksimum 0.31 yang terdapat pada Tigaraksa Satria Tbk tahun 2020 dengan standar deviasi sebesar 0.09 dan memiliki nilai rata-rata 0.13 berarti ini menandakan bahwa perusahaan memiliki 9% cash holdings dibandingkan total aset yang dimiliki dengan standar perusahaan seharusnya memiliki jumlah 13% sehingga perusahaan ini dikatakan baik.

Tabel.2 Uji Normalitas

Shapiro-Wilk normality test
data: residuals(MODEL)
W = 0.97084, p-value = 0.4667

Uji Normalitas, Uji Shapiro-Wilk dipergunakan dalam uji dan menghasilkan nilai p-value (0,46) lebih besar daripada tingkat signifikansi (0,05). Oleh sebab itu, dapat diartikan bahwa data riset memenuhi asumsi normalitas.

Tabel.3 Uji Autokorelasi

Durbin-Watson test
data: MODEL
DW = 1.9404, p-value = 0.3904
alternative hypothesis: true autocorrelation is not 0

Uji Autokorelasi, Pengujian riset digunakan tabel DW (Durbin Watson), menunjukkan hasil yang diartikan bebas dari autokorelasi apabila nilai DW berada dalam rentang ($dU < DW < 4-dU$). Hasil DW dari pengujian menggunakan aplikasi Rstudio adalah sebesar 1,9404, dengan nilai dU sebesar 1,8029. Selain itu, hasil perhitungan ($4-dU$) adalah sebesar 2,1971. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi.

Tabel.4 Uji Multikolinearitas

LEV	ROA	LN_SIZE	GROWTH	SQ_CFO	LN_WCT T	LN_CH
1.76763	1.265609	1.335146	1.188134	1.458464	2.455635	1.893748

Uji Multikolinearitas, karena nilai VIF pada LEV,ROA,SIZE,GROWTH,WCTT,CH Jika hasil yang diperoleh berada di bawah angka 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat kecenderungan multikolinieritas dalam data yang digunakan oleh peneliti. Dengan kata lain, dapat dikonfirmasi bahwa asumsi mengenai multikolinieritas telah terpenuhi.

Tabel.5 Uji Heteroskedastisitas

studentized Breusch-Pagan test
data: MODEL
BP = 9.1563, df = 7, p-value = 0.2416

Uji Heteroskedastisitas, riset heteroskedastisitas memilih penerapan *Breusch-Pagan test*, dimana *p-value* harus lebih besar dari 0.05. Pada hasil kajian ini mengartikan nilai 0.2416 > 0.05 yang menunjukkan bahwa hasil bebas heteroskedastisitas.

Uji Simultan (Uji f), Hasil dari riset ini menunjukkan uji simultan (Uji F) untuk nilai $Prob > F$ menunjukkan hasil signifikansi 0.0000 yang menggambarkan nilai tersebut kurang dari 5% atau 0.05, yang artinya faktor-faktor seperti *leverage, profitability, firm size, sales growth, operating cash flow, working capital turnover dan cash holdings* berpengaruh secara serempak pada nilai perusahaan.

Tabel.6 Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial	Beta	Signifikasi	Hasil	Hipotesis	Kesimpulan
LEV → TOBINSQ	-4,8402	0,0001	+	-	Ditolak
ROA → TOBINSQ	3,4856	0,2282	-	+	Ditolak
SIZE → TOBINSQ	0,1642	0,0663	-	+	Ditolak
GROWTH → TOBINSQ	-1,1983	0,1826	-	+	Ditolak
CFO → TOBINSQ	0,6881	0,5183	-	+	Ditolak
WCTT → TOBINSQ	1,0513	0,0000	+	+	Diterima
CASH → TOBINSQ	0,0082	0,9929	-	-	Diterima

Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel LEV dan WCTT memperoleh nilai signifikan kurang dari 0,05 sehingga variabel LEV dan WCTT memiliki pengaruh signifikan pada TOBINSQ, sedangkan variabel ROA, SIZE, GROWTH, CFO, dan CASH tidak mempengaruhi pada nilai perusahaan.

Uji Adjusted R², Pengujian bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Apabila nilai mendekati 1, itu menandakan bahwa variabel bebas memiliki dampak yang signifikan dalam menjelaskan variabel terikat. Sebaliknya, nilai mendekati 0 menunjukkan bahwa dampak variabel bebas dalam menggambarkan variabel terikat semakin kecil.

Tabel.7 Uji R²

Residual standard error: 0.5842 on 27 degrees of freedom	
Multiple R-squared: 0.7308,	Adjusted R-squared: 0.661

F-statistic: 10.47 on 7 and 27 DF,

p-value: 2.684e-06

Hasil pengujian menunjukkan nilai 0,661, yang mengindikasikan bahwa variabel independen (leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, cash flow operation, working capital turnover, dan cash holdings) dapat menjelaskan sebanyak 66,1% variasi dalam TOBINSQ.

Analisis Regresi Linear Berganda, berdasarkan hasil pemrosesan menggunakan perangkat lunak statistik, ditemukan bahwa model regresi dari data dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$-3,979684Q = -3,338493 - 4,840194LEV + 3,485599ROA + 0,164166SIZE - 1,198337GROWTH + 0,688083CFO + 1,051267WCTT + 0,008225CASH$$

Konstanta menunjukkan nilai -3,338493, pada koefisien leverage mengalami penurunan sebesar -4,840194, apabila nilai tersebut mengalami perubahan 1% dengan begitu nilai perusahaan juga sama menerima hasil penurunan sebanyak -4,840194. Variabel profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 3,485599 dan ketika profitabilitas mengalami perubahanan 1%, nilai perusahaan juga akan menerima hasil sejumlah 3,485599. Koefisien ukuran perusahaan mengalami kenaikan 0,164166, apabila nilai tersebut mengalami perubahan 1% dengan begitu nilai perusahaan juga sama menerima hasil sebanyak 0,164166. Variabel pertumbuhan penjualan mengalami penurunan -1,198337, apabila nilai tersebut mengalami perusahaan 1% dengan begitu nilai perusahaan juga sama menerima hasil sebanyak -1,198337. Variabel cash flow operating mengalami kenaikan 0,688083, apabila nilai tersebut memperoleh kenaikan 1% dengan begitu nilai perusahaan juga sama menerima hasil kenaikan sebanyak 0,688083. Variabel working capital turnover mengalami peningkatan sebesar 1,051267 dan ketika efisiensi perusahaan mengalami perubahan 1%, nilai perusahaan juga akan menerima hasil sejumlah 1,051267. Variabel cash holdings mengalami peningkatan sebesar 0,008225 dan ketika efisiensi perusahaan mengalami perubahan 1%, nilai perusahaan akan mengalami perubahanan hasil sejumlah 0,008225.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan pengolahan parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel leverage memiliki dampak positif terhadap nilai entitas bisnis pada proxy Tobin's Q. Hal ini terjadi karena karakteristik sektor food and beverage yang mana menggunakan permodalan melalui utang

dalam menjalankan produksi sehingga perusahaan dapat menghasilkan produksi yang banyak tanpa menanamkan modal yang banyak. Pada dasarnya perusahaan manufaktur merupakan entitas bisnis yang besar sehingga memiliki aset tetap yang besar sehingga memungkinkan perusahaan menggunakannya untuk biaya operasional perusahaan. Penggunaan utang yang besar juga dapat menandakan perusahaan mengembangkan bisnis sehingga dapat memberikan return berupa dividen yang tinggi kepada penanam modal. Pandangan investor juga melihat ini sebagai keputusan dalam menanamkan modalnya dimana selama perusahaan mampu mengoptimalkan utang dengan baik entitas bisnis dapat memberikan imbal hasil berupa deviden yang besar terhadap investor sehingga memberikan sinyal positif bagi penanam modal untuk melakukan penanaman modal pada entitas sehingga berdampak pada peredaran pasokan saham di pasar modal dan berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga H1 ditolak karena tidak sejalan dengan hasil riset yang dilakukan Munandar & Alvian (2022) menghasilkan leverage memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan namun sejalan dengan penelitian Damayanti & Sucipto (2022) yang memiliki hasil leverage memiliki dampak positif terhadap nilai entitas perusahaan.

Pengaruh *Profitability* terhadap nilai perusahaan

Hasil research uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *profitability* memberikan pengaruh negatif pada entitas bisnis dengan proxy Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa H2 ditolak karena variabel *profitability* tidak memengaruhi terhadap nilai entitas dimana nilai tingginya dari variabel *profitabilitas* bukan merupakan ukuran dari besarnya nilai perusahaan. Dengan kata lain, peningkatan *profitabilitas* entitas bisnis bukanlah faktor penyebab peningkatan nilai perusahaan, para pemegang saham cenderung dapat memberikan pengaruh positif kepada nilai perusahaan jika *profitabilitas* perusahaan tidak digunakan untuk laba ditahan melainkan didistribusikan kepada semua pemegang saham dan bentuk pembagian deviden sehingga penanam modal mendapatkan imbal hasil yang signifikan sehingga tingkat pengembalian modal atas investasi yang dilakukan para investor didapat dalam jangka pendek. Dimana penelitian yang dilakukan tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *profitability* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Dewayani & Febyansyah, 2022).

Pengaruh *Firm Size* terhadap nilai perusahaan

Research ini mengindikasikan bahwa besarnya ukuran perusahaan (*firm size*) tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menggambarkan

penolakan terhadap hipotesis H3, yang menyiratkan bahwa ukuran entitas tidak menjadi faktor utama bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Para investor tampaknya tidak hanya mempertimbangkan ukuran perusahaan, melainkan juga melihat aspek laporan keuangan, reputasi perusahaan, serta kebijakan pembagian laba berupa dividen sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya. Besarnya ukuran perusahaan bukanlah hambatan bagi investor untuk melakukan investasi. Karena besar kecilnya perusahaan selama dapat memberikan imbal hasil yang konstan terhadap investor ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga riset ini berbeda dengan hasil penelitian Putri & Ramadan (2020) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan

Pengujian pada reserach ini menggambarkan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap nilai entitas yang listed pada sub-sektor food and beverage pada tahun 2018 hingga 2022. Hal ini mengungkapkan bahwa Sales growth yang terus mengalami peningkatan tidak akan berdampak pada nilai entitas perusahaan sehingga H4 ditolak. Dalam menentukan untuk mengikutsertakan kepemilikannya dalam bentuk modal, penanam modal akan menilai dan melihat bagaimana kinerja management dalam menjalankan bisnis, serta management memaksimalkan potensi yang ada, dan market terhadap perusahaan tersebut. Pertumbuhan penjualan yang tinggi jika tidak diikuti oleh pembagian imbal hasil berupa dividen yang tinggi, justru akan menjadi sinyal negatif terhadap penanam modal karna investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang dapat memberikan imbal hasil secara konstan. Sehingga reserch ini sejalan dengan riset yang dijabarkan Afinindy et al (2021) yang mendapatkan hasil serupa yaitu sales growth tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Cash Flow Operating* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian parsial (uji t) pada penelitian ini menunjukkan bahwa cash flow operating tidak berdampak terhadap nilai entitas. Sehingga menunjukkan bahwa H5 ditolak arus kas operasional yang cukup memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban, membayar utang, dan digunakan untuk beban operasional lainnya, namun demikian jika perusahaan kesulitan membiayai kegiatan operasionalnya melalui arus kas operasionalnya sendiri, hal ini dapat menyebabkan ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal yang memungkinkan memberikan tingkat pengembalian yaitu dividen menjadi rendah dari pada harapan investor sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga research ini tidak sejalan

dengan research yang dilakukan Nikbakht (2022) yang menyatakan bahwa operating cash flow memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap nilai perusahaan

Diperoleh hasil research dari uji t menyatakan working capital turnover memberikan dampak

positif terhadap nilai perusahaan sehingga H₆ diterima. Modal kerja yang tinggi akan memberikan kemudahan kepada perusahaan dalam menjalankan operasinya dan memberikan dampak positif pada pendapatan perusahaan. Dengan begitu perusahaan dapat memberikan tingkat imbal hasil yang tinggi kepada investor dan perusahaan dinilai investor dapat memakai working capital secara efektif dan efisien hal ini juga memberikan sinyal kepada penanam modal bahwa perusahaan tersebut menggunakan modal kerjanya bergerak cepat sehingga perusahaan dapat mendistribusikan keuntungan kepada investor dalam bentuk dividen dan memberikan return kepada investor dan membuat nilai perusahaan meningkat. Hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa working capital turnover memengaruhi nilai perusahaan yang dilakukan (Puspita & Hermanto, 2023)

Pengaruh *Cash Holdings* terhadap nilai perusahaan

Diperoleh hasil uji t, ditarik kesimpulan *cash holdings* memiliki dampak negatif terhadap nilai entitas, sehingga **hipotesis H₇ dapat diterima**. Artinya, semakin besar *cash holdings* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan mengikuti, dan sebaliknya. Penjelasan untuk temuan ini adalah bahwa perusahaan dengan tingkat kas dan setara kas yang tinggi memiliki risiko penyalahgunaan yang lebih besar oleh pihak manajemen. Kas dan setara kas merupakan aset yang sangat likuid, sehingga memungkinkan untuk disalahgunakan dengan mudah. Oleh karena itu, para pemangku kepentingan atau investor lebih menginginkan perusahaan dengan tingkat *cash holdings* yang tidak terlalu besar, agar risiko penyalahgunaan dapat diminimalkan. Dengan cara ini, dana perusahaan dapat dimanfaatkan secara maksimal melalui investasi dalam operasional perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan potensi perolehan laba. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang juga menyatakan bahwa *cash holdings* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. (Riyadi *et al.*, 2021).

Hubungan Leverage, Profitabilitas, Firm Size, Sales Growth, Cash Flow Operation, Working Capital, Cash Holdings terhadap Nilai Perusahaan

Dari riset uji simultan (f) dapat ditarik kesimpulan variabel independen (*leverage, profitability, firm size, sales growth, operating cash flow, working capital turn over, dan cash*

holdings) berkorelasi simultan atau serempak terhadap nilai entitas bisnis. Perusahaan akan lebih terjamin nilai perusahaannya ketika perusahaan menggunakan *leverage* dengan baik sehingga dana yang didapat dari sumber hutang memberikan laba yang besar dengan modal kecil yang sering terjadi pada sektor *food and beverage*. *Profitability* perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan apabila laba yang didapat disalurkan kepada investor sehingga penanam modal mendapatkan return dalam jangka waktu yang singkat. Pada perusahaan yang memiliki ukuran yang besar tidak selalu berkorelasi dengan tingginya nilai perusahaan jika perusahaan tersebut tidak memiliki prospek yang baik dimasa depan. *Sales growth* perusahaan juga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena biaya bahan produksi yang naik seiring dengan kenaikan produk yang biasanya kenaikannya tidak seiring dengan peningkatan harga bahan baku yang akan mengurangi laba perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *cash flow operating* tinggi dipandang investor sebagai tolak ukur seberapa mampu perusahaan membiayai operasinya, semakin tingginya biaya yang dikeluarkan membuat perusahaan memiliki ketergantungan pada pendanaan eksternal apabila perusahaan kesulitan dimasa mendatang. Maka dari itu perusahaan harus menggunakan *working capital* dimana ini untuk mengukur perputaran modal untuk menjadi laba bagi perusahaan dengan cepatnya perputaran modal maka semakin efisien perusahaan menjalankan operasinya. Dengan laba yang meningkat membuat perusahaan memiliki jumlah *cash holdings* yang tinggi membuat perusahaan sebaiknya menggunakan dana tersebut untuk dilakukannya investasi pada perusahaan sehingga menarik investor.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian yang dilakukan pada sektor food and beverage dalam list BEI pada tahun 2018 hingga 2022. Tujuan riset bagi peneliti memahami apakah variabel independen leverage, profitabilitas, firm size, sales growth, cash flow operating, working capital, dan cash holdings berdampak terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan tobin's q. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa leverage yang tinggi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana menurut sinyal teori ini memberikan sinyal positif terhadap investor karena perusahaan memiliki utang besar untuk melakukan ekspansi bisnis yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitability yang tinggi belum tentu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan karena apabila laba yang tinggi tidak diimbangi dengan pembagian imbal hasil berupa deviden memberikan sinyal negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar tidak menentukan nilai perusahaan karena jika perusahaan besar namun tidak

memberikan prospek yang baik dengan pemberian dividen yang besar akan mengurangi minat investor dalam berinvestasi. Sales growth mendeskripsikan bahwa perusahaan tersebut memiliki pendapatan usaha yang berkembang namun dengan pertumbuhan tersebut jika tidak diimbangi dengan pembagian laba akan mengurangi minat investasi investor karena menurut value of the firm yang dianut ini akan menurunkan berharganya perusahaan dipasar.

Perusahaan dalam menjalankan operasinya membutuhkan kas namun perusahaan perusahaan yang memiliki cash flow operating tinggi membuat perusahaan akan memiliki ketergantungan pendanaan eksternal jika perusahaan tidak memiliki kas yang cukup untuk menjalankan operasinya. Working capital turnover untuk mengukur tingkat perputaran modal yang dikeluarkan perusahaan sehingga semakin cepat perusahaan menggunakan modalnya semakin baik dimata investor sehingga memberikan dampak pada nilai perusahaan. Perusahaan harusnya menggunakan dana yang ada untuk dilakukan investasi dalam menjalankan operasionalnya sehingga dapat meningkatkan potensi keuntungan dengan perusahaan yang memiliki cash holdings besar membuat kas hanya mengendap pada perusahaan sehingga investor memberikan pandangan negatif pada perusahaan dan memengaruhi secara negatif pada nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Rahman, R., & Haniffa, R. M. (2005). The effect of role duality on corporate performance in Malaysia. *Corporate Ownership and Control*, 2(2), 40–47. <https://doi.org/10.22495/cocv2i2p4>
- Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, K. (2021). The Effect of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth on Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(4), 15–22.
- Agustianingrum, S., Titiek, S., & Gregorius N., M. (2023). The Effect of Debt Policy, Good Corporate Governance, Cash Holding, and Sales Growth on Company Value (in manufacturing companies listed on the indonesia stock echange (idx) in 2018-2021). *Journal of Economic, Business and Accounting*, 6, 1658–1673.
- Anggraini, R., & Nyale, M. H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 130–137. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2051>
- Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Firm Value With Dividend Policy as Intervening Variable (Case Study on Finance Sector In Indonesian Stock Exchange 2016-2020 Period). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(2), 863. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i2.5363>
- DesJardine, M. R., & Durand, R. (2020). Disentangling the effects of hedge fund activism on firm financial and social performance. *Strategic Management Journal*, 41(6), 1054–1082. <https://doi.org/10.1002/smj.3126>

- Dewayani, P., & Febyansyah, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 4(4), 1490–1500. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21327>
- Ferri, M. G., & Jones, W. H. (1979). Determinants of Financial Structure: a New Methodological Approach. *The Journal of Finance*, 34(3), 631–644. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1979.tb02130.x>
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 29, 287–320.
- Harford, J. (1999). Corporate cash reserves and acquisitions. *Journal of Finance*, 54(6), 1969–1997. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00179>
- Herlambang, A., R. Murhadi, W., & Cendrati, D. (2019). *Factors affecting company's cash holding*. 308(Insyma), 24–27. <https://doi.org/10.2991/insyma-19.2019.7>
- Hermanto, & Aryani, E. (2020). *View of Effect of Working Capital, Debt Policy and Firm Size on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable: Vol.* (Issue 1, pp. 1081–1091). <https://enrichment.iocspublisher.org/index.php/enrichment/article/view/364>
- Kemenperin. (2023). Kemenperin Mendorong Ekspansi Industri Makanan dan Minuman ke Pasar Global. *Kemenperin.Go.Id*. <https://kemenperin.go.id/artikel/24213/Kemenperin-Mendorong-Ekspansi-Industri-Makanan-dan-Minuman-ke-Pasar-Global>
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2022, September 8). Meski Masih Hadapi Tantangan Pandemi, Realisasi Investasi pada Industri Makanan Minuman Terus Berlanjut. *Ekon.Go.Id*. <https://ekon.go.id/publikasi/detail/4515/meski-masih-hadapi-tantangan-pandemi-realisasi-investasi-pada-industri-makanan-minuman-terus-berlanjut>
- Mahmood, F., Han, D., Ali, N., Mubeen, R., & Shahzad, U. (2019). Moderating effects of firm size and leverage on the working capital finance-profitability relationship: Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 11(7), 19–22. <https://doi.org/10.3390/su11072029>
- Mawarti, W., Negoro, D. A., & Syah, T. Y. R. (2022). The Effect of Financial Ratio in Determining Company Value:(Empirical Study on Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period). *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 5(1), 3001–3013.
- Morbey, G. K. (1989). R&D Expenditures and Profit Growth. *Research-Technology Management*, 32(3), 20–23. <https://doi.org/10.1080/08956308.1989.11670595>
- Munandar, A., & Alvian, R. (2022). The Influence of Debt to Equity Ratio, Net Profit margin and Cash Ratio on Firm Value. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 2622–2205.
- Nainggolan, T., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020). *Jurnal Publikasi Ilmu Ekonomi Dan Akuntanasi (Jupea)*, 3(1), 90–104.
- Nikbakht, Z. (2022). The Relationship between Cash Flows of Operating , Investments , and Financing Activities with the firm value. *International Journal of Finance and Managerial Accounting*, 9(33), 101–112.
- Osioma, B., Okoye, P., Ezejiofor, R., & Okoye, J. (2020). Operating Cash Flow on Earnings Management: Evidence From Nigerian Banks. *International Journal of Advanced Academic Research*, 6(12), 53–63. <https://doi.org/10.46654/ij.24889849.s61221>

- Owusu-Ansah, S. (1998). The Impact of Corporate Attributes on the Extent of Mandatory Disclosure and Reporting by Listed Companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, 33(5), 605–631. [https://doi.org/doi:10.1016/s0020-7063\(98\)90015-2](https://doi.org/doi:10.1016/s0020-7063(98)90015-2)
- Prihanta, S. M., Hapsari, I., Santoso, S. B., & Wibowo, H. (2023). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as A Moderation Variable (In IDX High Dividend Companies 20 Period 2017 – 2021). *Formosa Journal of Applied Sciences*, 2(1), 1–24. <https://doi.org/10.55927/fjas.v2i1.2393>
- Puspita, D., & Hermanto, H. (2023). Pengaruh Modal Kerja, Total Aset, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Perusahaan dengan Dimoderasi Kebijakan Hutang. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 451. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.793>
- Putri, C. M., & Puspawati, D. (2023). The Effect of Esg Disclosure, Company Size, and Leverage On Company's Financial Performance in Indonesia. *The International Journal of Business Management and Technology*, 7(2), 252–262. www.theijbmt.com
- Putri, S. W., & Ramadan, Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 64–77.
- Rahva, K. F., Norisanti Nor, & Saori Sopyan. (2022). The Effect Of Sales Growth And Profitability On Company Value Of The Transportation Sub-Sector During The Covid-19 Pandemic (Financial Study On The Transportation Sub-Sector Listed On The IDX). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(4), 2062–2075. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Riyadi, F. A., Masripah, & Shinta Widyastuti. (2021). Pengaruh Umur Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *JOEL: Journal of Educational and Language Research*, 1(1), 31–44. <https://doi.org/10.53625/joel.v1i1.220>
- Shafira, N., & Putra, A. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *JACFA Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 02(03), 1–34. <http://journal.jacfa.id/index.php/publish/article/view/24>
- Singh, K., & Misra, M. (2019). Financial determinants of cash holding levels: An analysis of Indian agricultural enterprises. *Agricultural Economics (Czech Republic)*, 65(5), 240–248. <https://doi.org/10.17221/240/2018-AGRICECON>
- Siregar, S. D., Toni, N., & Ariesa, Y. (2023). Impact of dividend policy, capital structure, and profitability on consumer goods firm value: Role of firm size (2013-2022). *Journal of Economics and Business Letters*, 3(4), 38–48. <https://doi.org/10.55942/jeb1.v3i4.234>
- Wright, S., Smithers, A., Warburton, P., Pepper, G., Goldberg, J., Brodie, H., Riley, B., & Napier, R. (2011). *Practical History of Financial Markets*. 2011(1030).
- Yulisa, C. F., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *JUPEA: Jurnal Publikasi Ilmu Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(1), 52–61.