

Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014–2018

Eva Zulaicha Aisyah Putri¹
Aditya Hermawan²

Abstrak

Peneliti mengambil objek penelitian ini dikarenakan perusahaan makanan dan minuman bersifat non-siklikal, yang mana sektor ini akan tetap stabil meskipun keadaan ekonomi sedang inflasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor– faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2014–2018. Hasil penelitian ini yaitu, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, ROE, DER, DPR, PBV

Abstract

The researcher took the object of this research because food and beverage companies are non-cyclical, in which this sector will remain stable even though the economic situation is inflationary. This study aims to determine the factors that influence the value of the company in the food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014 – 2018. The results of this study are, profitability has no effect on firm value, leverage has no effect on firm value and dividend policy has no effect on firm value.

Keywords: Profitability, Leverage, Dividend Policy, Firm Value, ROE, DER, DPR, PBV

¹Institut Teknologi dan Bisnis Asia Malang

²Institut Teknologi dan Bisnis Asia Malang, email: adityahermawan82@gmail.com

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah nilai yang memengaruhi investor dalam mempertimbangkan untuk menanam saham ke dalam suatu perusahaan.[1] Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Dalam hal ini berarti semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga akan tinggi sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen.

Menurut Sari (2014) salah satu indikator penting dalam memengaruhi nilai perusahaan adalah dengan melihat sejauh mana perusahaan dapat memberikan profitabilitas atau keuntungan bagi investor. Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (leverage) leverage menunjukkan kualitas layanan kewajiban perusahaan. Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana internal yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan.

Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor manufaktur andalan dalam memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Capaian kinerjanya selama ini tercatat konsisten terus positif, mulai dari perannya terhadap peningkatan produktivitas, investasi, ekspor hingga penyerapan tenaga kerja. Dalam record Kementerian Perindustrian periode tahun 2018, industri makanan dan minuman mampu tumbuh sebesar 7,91 persen atau melampaui pertumbuhan ekonomi nasional di angka 5,17 persen. Bahkan, pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang di triwulan IV tahun 2018 naik sebesar 3,90 persen terhadap triwulan IV tahun 2017, salah satunya disebabkan oleh meningkatnya produksi industri minuman yang mencapai 23,44 persen (Industri Makanan dan Minuman Jadi Sektor Kampiun. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. Februari 2019).[2]

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, masalah penelitian yang akan diidentifikasi adalah apa sajakah faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 – 2018?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor – faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 – 2018.

Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 – 2018. Adapun faktor – faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, leverage, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

Setiap penelitian diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya. Adapun manfaatnya yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran pemikiran bagi masyarakat luas dan dapat sebagai referensi, masukan maupun pedoman bagi pihak yang melakukan penelitian lebih lanjut mengenai masalah-masalah yang memengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan acuan pada saat melakukan investasi sehingga bisa lebih bijaksana dalam mengambil keputusan investasi. Juga dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi perusahaan dalam mempraktikkan penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta bahan pertimbangan mengevaluasi kinerja manajemen di masa yang akan datang.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (shareholders) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Profitabilitas

Dalam mengukur profitabilitas digunakan Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity Ratio*). ROE merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen. ROE menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (*net worth*), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan. ROE yaitu rentabilitas modal sendiri atau yang disebut rentabilitas usaha.

Leverage

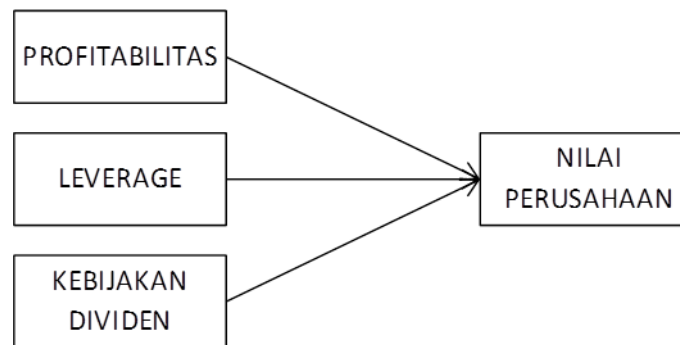
Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran semua utang, baik utang jangka panjang maupun jangka pendek.

Perusahaan yang dalam kegiatannya banyak menggunakan utang akan meningkatkan risiko perusahaan tersebut. Hal ini tentu membuat investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi akibat dari risiko yang mereka hadapi. Semakin tinggi rasio utang, semakin tinggi pula risiko perusahaan, sehingga suku bunga makin tinggi (Subramanyam dan Wild, 2013).

Kebijakan Dividen

Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas keluar yang dibayar kepada pemegang saham. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan (Setiawati, 2012).

Kerangka Konseptual



- H1 : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
H2 : Leverage Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
H3 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI. Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 18 perusahaan, perusahaan yang aktif mempublikasikan laporan keuangan selama periode, memperoleh laba dan membagikan deviden periode 2014-2018 sebanyak 8 perusahaan

Untuk teknik pengambilan sampel menggunakan teknik sampel nonprobabilitas. Sampel perusahaan yang terpilih berdasarkan kriteria tersebut yaitu Delta Djakarta Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Multi Bintang Indonesia Tbk, Mayora Indah Tbk, Nippon Indosari Corpindo Tbk, Sekar Laut Tbk, Ultra Jaya Milk Industry Tbk.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka atau bilangan (Bahri,2018:85).

Sumber data merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan dalam metode pengumpulan data (Indriantoro dan Supomo,2013:147). Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan, buku, penelitian terdahulu dan berbagai literatur yang mendukung penelitian ini.

Metode pengumpulan data peneliti adalah dokumentasi. Pada penelitian ini dokumen yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.

Definisi Operasi Variabel

Variabel Independen (X)

a. Profitabilitas (X1)

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Dalam mengukur profitabilitas digunakan Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity Ratio*).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang saham}} \times 100 \%$$

b. Leverage

Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang. Dalam penelitian ini leverage diukur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*Dividend Policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100 \%$$

Variabel Dependen (Y)

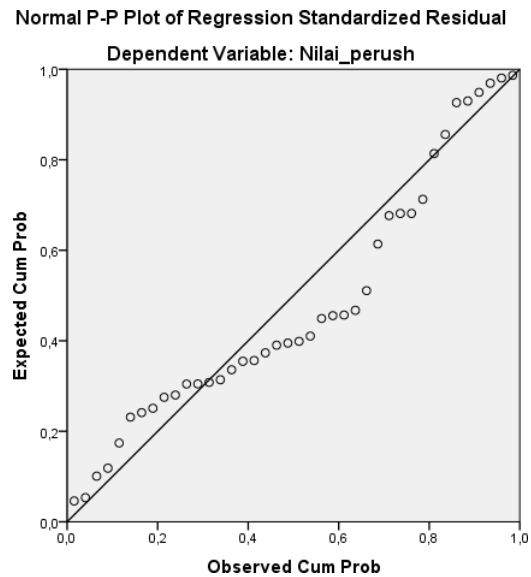
Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan proksi yang menggambarkan kemakmuran para pemegang saham, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Rasio yang digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV). Semakin tinggi PBV semakin tinggi juga return saham.

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \times 100 \%$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

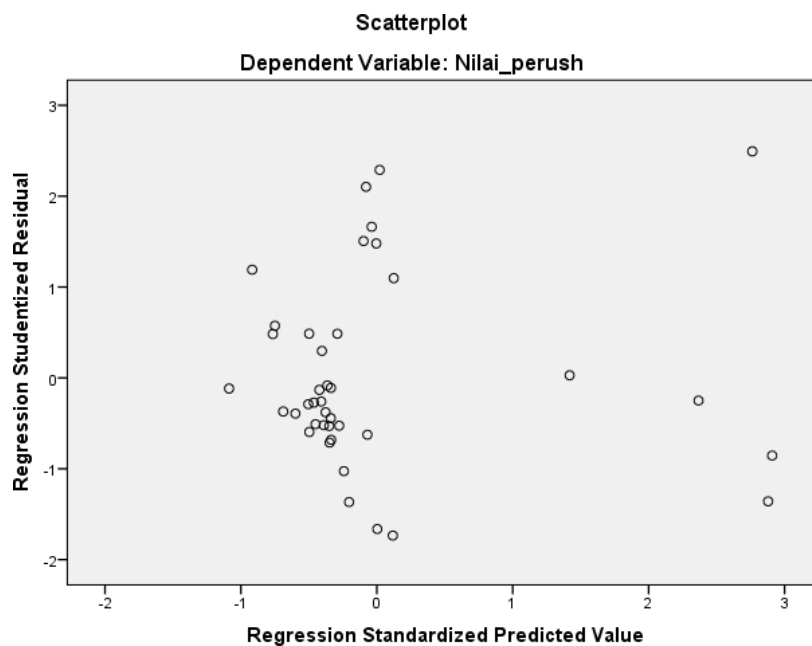
Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas



Untuk menguji data menggunakan *P-Plot of Regression Standardized Residual*. Berdasarkan output grafik diatas dapat dilihat bahwa titik-titik plotting tersebut menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal. Dalam hal ini menunjukkan nilai residual berdistribusi dengan normal.

b. Uji Heteroskedasitas



Berdasarkan hasil *Scatterplot* diatas dapat diketahui bahwa titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0 pada sumbu Y, penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang dan melebar kemudian menyempit dan melebar kembali. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedasitas pada model regresi dan layak dipakai untuk memprediksi variabel dependen dengan pengaruh variabel independen.

c. Uji Multikolinieritas

Untuk dapat mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas pada sebuah model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor*(VIF).

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Profitabilitas	,638	1,568
Leverage	,802	1,247
Kebijakan_dividen	,639	1,565

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai VIF variabel profitabilitas sebesar 1,568, variabel leverage sebesar 1,247 dan variabel kebijakan dividen sebesar 1,568. Nilai VIF dari ketiga variabel tersebut kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antarvariabel bebasdalam model regresi yang digunakan.

d. Uji Autokoralasi

Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokoralasi adalah dengan uji *Run Test*.

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-166,95
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	22
Z	,160
Asymp. Sig. (2-tailed)	,873

a. Median

Berdasarkan pada tabel 4.7 Hasil Uji Run Test menunjukkan bahwa *test value* sebesar 166,95 dan nilai signifikansi 0,873 > 0,05. Dari hasil tes ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokoralasi pada model regresi ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Model ini mengasumsikan adanya hubungan satu garis lurus atau linier antara variabel dependen dengan masing-masing prediktornya.

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	165,357	264,081		,626	,535		
Profitabilitas	23,637	3,765	,774	6,279	,000	,638	1,568
Leverage	3,648	2,300	,174	1,586	,121	,802	1,247
Kebijakan_dividen	-1,645	3,234	-,063	-,509	,614	,639	1,565

a. Dependent Variable: Nilai_perush

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 165,357 + 23,637 ROE + 3,648 DER - 1,645 DPR$$

Dari perolehan persamaan regresi linier berganda yang diperoleh dari tabel tersebut, maka dapat diketahui informasi persamaan regresi linear yang terbentuk sebagai berikut:

- Nilai konstanta regresi sebesar 163,357, hal ini berarti ketika ketiga variabel independen meliputi profitabilitas, leverage dan kebijakan dividendianggap konstan atau tetap.
- Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 23,637 dan nilai koefisien korelasi sebesar 0,774. Artinya jika terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 1 satuan atau 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.
- Variabel leverage mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan memiliki koefisien regresi sebesar 3,648 dan nilai koefisien korelasi sebesar 0,174. Artinya jika terjadi peningkatan leverage sebesar 1 satuan atau 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.
- Variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -1,645 dan nilai koefisien korelasi sebesar -0,063. Artinya jika terjadi peningkatan pembayaran dividen sebesar 1 satuan atau 1% maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Uji Hipotesis

- Uji R²

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,807 ^a	,651	,622	638,50823

- Predictors: (Constant), Kebijakan_dividen, Leverage, Profitabilitas
- Dependent Variable: Nilai_perush

Berdasarkan tabel diatas diperoleh angka R2 sebesar 0,651 atau 65,1%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen) memengaruhi variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 65,1%, sedangkan sisanya ($100\% - 65,1\% = 34,9\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

b. Uji t-student

Hasil dari uji t tersaji dalam berdasarkan tabel Hasil Uji *Variance Inflation Factor* (VIF), diperoleh nilai t-tabel 2,02269. Nilai t-hitung untuk profitabilitas yaitu 6,279, sehingga diperoleh t-hitung $6,279 > t\text{-tabel } 2,02269$. Hal ini berarti H1 diterima, sehingga disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai t-hitung leverage yaitu 1,586, sehingga diperoleh t-hitung $1,586 < t\text{-tabel } 2,02269$. Hal ini berarti H2 ditolak, sehingga disimpulkan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai t-hitung kebijakan dividen yaitu (0,509), sehingga diperoleh t-hitung $(0,509) < t\text{-tabel } 2,02269$. Hal ini berarti H3 ditolak, sehingga disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

1. Setiap tahunnya profitabilitas perusahaan sub sektor ini mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan. Meskipun begitu, perusahaan masih tetap memiliki keuntungan. Hal ini disebabkan karena selain laba mengalami kenaikan, ekuitas juga mengalami kenaikan sehingga perusahaan mampu mengelola ekuitas dengan efisien dan efektif.
2. Beberapa sampel perusahaan sub sektor ini terdapat jumlah liabilitas (hutang) lebih besar dari ekuitas. Namun perusahaan masih tetap beroperasi sampai sekarang. Hal ini disebabkan karena jumlah liabilitas dapat menaikkan ekuitas sehingga dapat digunakan untuk membiayai beban operasional perusahaan.
3. Nilai dividen yang dibayarkan oleh perusahaan sub sektor ini selalu lebih rendah dari laba yang diperoleh. Hal ini disebabkan karena investor lebih memilih dividen yang rendah agar sisa laba dapat digunakan untuk perputaran modal perusahaan.

Saran

1. Disarankan bagi peneliti untuk mengambil periode penelitian lebih dari tiga tahun jika menggunakan variabel kebijakan dividen. Karena tidak semua sub sektor perusahaan makanan dan minuman membagikan dividen setiap tahunnya.
2. Bagi peneliti yang ingin melanjutkan penelitian ini, disarankan untuk menambahkan variabel – variabel yang belum diteliti dalam penelitian ini. Hal ini dikarenakan terdapat beberapa variabel lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti likuiditas, ukuran perusahaan, perataan laba dan lain-lain.

REFERENSI

- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta:BPFE.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Noerirawan, Ronni, dkk. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* Vol.1 No.2. hal.4.
- Brigham dan Ehrhardt. 2005. *Financial Management Theory And Practice*, Eleventh Edition. Ohio: South Western Cengage Learning.
- Gitman, Lawrence J. 2006. *Principles of Managerial Finance*. International Edition, 10 th edition. Boston: Pearson Education.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9 No.1. Hal. 1-8. Surabaya: Universitas Kristen Petra.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fakhrudin dan Hadiano, Sopian. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*, Buku satu. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 2001. *Manajemen Keuangan Jilid I*, Edisi ke-9. Jakarta: Binarupa Aksara.
- <https://www.blj.co.id/2017/04/04/mengapa-leverage-keuangan-penting-bagi-perusahaan/>
- Sari, Wanda Novita. 2014. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)*
- Industri Makanan dan Minuman Jadi Sektor Kampiun. *Kementerian Perindustrian Republik Indonesia*. Februari 2019 (<https://kemenperin.go.id/artikel/20298/Industri-Makanan-dan-Minuman-Jadi-Sektor-Kampiun->)