

PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, LIKUIDITAS DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024

Yasmine Novramadhani¹, Listiana Sri Mulatsih²

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta

Email: novramadhaniyasmine01@gmail.com, listiana@bunghatta.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020- 2024. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan variabel independen meliputi profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), likuiditas (CR), dan aktivitas (TATO). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dengan metode pengambilan sampel secara *purposive*, sehingga diperoleh 61 perusahaan sebagai sampel. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM) melalui *software STATA 17*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur modal yang tercermin dari solvabilitas memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan, sementara profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas tidak menjadi faktor dominan.

Kata Kunci : Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Nilai Perusahaan, Price to Book Value

Abstract

This study aims to analyze the effect of profitability, solvency, liquidity, and activity on firm value in Food and Beverage Sub-Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2024 period. Firm value in this study is measured using Price to Book Value (PBV), while the independent variables include profitability (ROE), solvency (DER), liquidity (CR), and activity (TATO). This research uses secondary data in the form of annual financial statements with a purposive sampling method, resulting in 61 companies as the sample. Data analysis was performed using panel data regression with the Random Effect Model (REM) approach through STATA 17 software. The results indicate that partially, solvency has a significant effect on firm value, while profitability, liquidity, and activity do not have a significant effect. Simultaneously, the independent variables have an effect on firm value. These findings suggest that the capital structure reflected in solvency plays an important role in determining firm value, whereas profitability, liquidity, and activity are not dominant factors.

Keyword : Profitability, Solvency, Liquidity, Activity, Firm Value, Price to Book Value

1. Pendahuluan

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi ini menuntut segala jenis dan sektor perusahaan untuk dapat bersaing agar mampu bertahan. Untuk dapat bertahan, perusahaan harus menerapkan strategi-strategi yang nantinya mampu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Banyak pengusaha yang mendirikan perusahaannya mempunyai tujuan ingin perusahaannya maju dan memaksimalkan nilai perusahaan serta mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin. Di Indonesia, pertumbuhan penduduk yang terus meningkat mendorong berkembangnya industri makanan dan minuman. Perubahan pola konsumsi masyarakat yang cenderung memilih produk siap saji menjadikan Sub Sektor ini sebagai salah satu sektor yang memiliki prospek menjanjikan. Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan pertumbuhan yang cukup stabil dan diminati investor, karena produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan pokok yang selalu dibutuhkan masyarakat, sehingga sektor ini relatif mampu bertahan dalam berbagai kondisi ekonomi.

Perusahaan harus berupaya mengoptimalkan nilai perusahaannya, karena dengan mengoptimalkan nilai perusahaan artinya juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Oleh karena itu perusahaan makanan dan minuman harus berupaya memperhatikan dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham dapat ditentukan dengan tinggi rendahnya harga saham yang dimiliki. Semakin tinggi harga saham dan deviden yang diperoleh maka semakin tinggi tingkat kemakmuran pemegang saham. Dari kinerja keuangan perusahaan dapat menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Tingginya harga saham akan meningkatkan juga nilai perusahaannya dan kemakmuran investor akan semakin tinggi. Rendahnya harga saham juga berpengaruh pada nilai perusahaan yang rendah juga yang berakibat pada anggapan investor terhadap perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Tingginya harga saham akan meningkatkan juga nilai perusahaannya dan kemakmuran investor akan semakin tinggi. Rendahnya harga saham juga berpengaruh pada nilai perusahaan yang rendah juga yang berakibat pada anggapan investor terhadap perusahaan yang kurang baik. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham akan sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan pada saat ini dan memberikan gambaran tentang ekspektasi perusahaan di masa depan. Bagi perusahaan yang telah melaksanakan penawaran umum, nilai perusahaan ditentukan oleh dinamika pasar yang tercermin dalam harga sahamnya. Tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan dapat diukur melalui berbagai metode, salah satunya adalah menggunakan *Price to Book Value*.

Menurut Midu et al. (2022), *Price to Book Value* (PBV) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan. *Price to Book Value* memberikan indikasi tentang kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang sebanding dengan investasi yang telah dilakukan. Kualitas nilai perusahaan dapat tercermin melalui *Price to Book Value*, khususnya ketika *Price to Book Value* melebihi satu (*overvalued*), menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya. *Price to Book Value* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan nilai dan kekayaan bagi para pemegang saham, memberikan sinyal

positif kepada calon investor bahwa perusahaan tersebut merupakan pilihan investasi yang menarik. Sebaliknya, *Price to Book Value* di bawah satu, atau disebut sebagai *undervalued*, mencerminkan kondisi di mana nilai perusahaan dianggap kurang baik (Salainti, 2019).

Berdasarkan analisa laporan keuangan yang ada pada perusahaan manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, ditemukan bahwa pada tahun 2020 hingga 2024 mengalami fluktuasi.



Gambar 1. Nilai Price to Book Value Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024

Data menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada 30 perusahaan manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2024 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Kondisi tersebut dapat menyebabkan beberapa dampak bagi perusahaan, yang pertama perubahan nilai pasar perusahaan dimana harga saham mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Jika harga saham naik, nilai pasar perusahaan juga cenderung meningkat. Sebaliknya, jika harga saham turun, nilai pasar cenderung menurun. Yang kedua dapat berpengaruh terhadap reputasi perusahaan dan kepercayaan investor. Harga saham yang stabil atau meningkat cenderung memberikan kesan positif pada investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio profitabilitas. Menurut Herninta (2019), rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau efektivitas keseluruhan manajemen. Harga saham cenderung naik tinggi jika perusahaan memiliki prospek yang baik. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE), semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, yang pada gilirannya dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio solvabilitas. Solvabilitas merujuk pada rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya, baik yang bersifat jangka panjang maupun pendek (Sutama & Lisa, 2018). Dalam penelitian ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai proksi untuk mengukur solvabilitas karena dapat menggambarkan kesehatan keuangan perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) yang wajar dan kemampuan membayar hutang tepat waktu mencerminkan kredibilitas perusahaan dan dapat menarik minat investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio likuiditas. Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Nofika & Nurhayati, 2022). Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Jika nilai *Current Ratio* (CR) rendah, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin kekurangan modal untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Namun, jika nilai CR terlalu tinggi, kondisi tersebut tidak selalu mencerminkan keadaan perusahaan yang baik, karena bisa jadi kas perusahaan tidak dikelola dengan optimal (Sudjiman & Sudjiman, 2022).

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio aktivitas. Rasio aktivitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan efektif dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Salainti & Laili, 2019). Rasio ini membandingkan tingkat penjualan perusahaan dengan elemen-elemen aktiva seperti persediaan, aset tetap, dan aset lainnya. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diwakili oleh *Total Asset Turnover* (TATO). Rasio ini memengaruhi nilai perusahaan karena mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan. Nilai perusahaan dianggap baik apabila rasio aktivitasnya tinggi (Andriani & Panglipurningrum, 2018).

Berdasarkan pendahuluan yang telah dipaparkan sebelumnya, adanya pembaharuan pada penelitian ini yaitu peneliti mengambil tahun terbaru 2020-2024 dan objek pada penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk menguji kembali konsistensi terhadap teori maupun penelitian yang sudah ada selama ini.

2. Kajian Teori

Menurut Brigham dan Houston (2021) teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan informasi untuk investor terkait dengan pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa depan. Pemberian sinyal ini dimaksudkan untuk mengurangi informasi yang tidak seimbang antara perusahaan dengan investor.

Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan cara pemberian sinyal perusahaan kepada berbagai pihak yang membutuhkan informasi tersebut. Pemberian informasi diharapkan dapat meyakinkan para pihak eksternal terkait laba yang disajikan oleh perusahaan. Hal tersebut dapat membuat pihak luar percaya bahwa laba yang disajikan itu benar adanya sesuai dengan kinerja perusahaan, bukan merupakan hasil tindakan rekayasa meningkatkan laba demi memberikan sinyal yang positif bagi pihak eksternal. Sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan akan mempengaruhi keputusan para pemegang saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan kepemilikan jumlah saham (Jama'an, 2021).

Signaling Theory adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Besley & Brigham, 2021). *Signaling theory* atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberi informasi laporan keuangan bukan

hanya pada investor namun kepada pihak eksternal perusahaan lainnya seperti *underwriter*, investor, kreditor, atau pengguna informasi lainnya. Dorongan pemberian informasi karena terdapat *asymmetric information* antara pihak perusahaan dengan eksternal (Faisal & Sunarto, 2022).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan bagaimana tingkat efisiensi perusahaan berdasarkan jumlah keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan keuntungan modal selama periode tertentu (Tanudjaja & Hastuti, 2019). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal kerja guna menghasilkan keuntungan tertentu dengan tujuan agar memudahkan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya serta pembagian dividen untuk investor yang menanamkan modal.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri. *Return On Equity* (ROE) juga menjadi indikator penting bagi pemegang atau calon pemegang saham karena mencerminkan *shareholders value creation*, di mana semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE) maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan daya tarik bagi investor (Kasmir, 2019).

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan seluruh kewajibannya, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang, dengan menggunakan modal atau aset yang dimiliki perusahaan pada saat ini maupun di masa mendatang (Zuliyanti, Andika, dan Oemar, 2021).

Dalam penelitian ini, solvabilitas diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dengan ekuitas dalam rangka memenuhi kewajiban perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh kreditor dibandingkan oleh pemiliknya. Penggunaan *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat tingkat risiko keuangan yang ditanggung perusahaan, karena semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), maka semakin besar proporsi utang dalam struktur modal perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan risiko gagal bayar.

H₂: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas mencerminkan sejauh mana aset lancar perusahaan dan seberapa likuid perusahaan dalam memenuhi kinerja keuangan pada kewajiban jangka pendeknya. Dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya (Oktaryani, Abdurrazak dan Negara, 2021).

Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar, yaitu aset yang dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi. Rasio yang

terlalu rendah menunjukkan tingginya risiko likuiditas, sedangkan rasio yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan kelebihan aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal, sehingga dapat berdampak negatif terhadap efisiensi keuangan perusahaan (Kasmir, 2019).

H₃: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Aktivitas merupakan rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya (Zuliyanti, Dwi & Oemar, 2021). Dalam penelitian ini, aktivitas perusahaan diproksikan dengan menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO). TATO merupakan rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai *Total Asset Turnover* (TATO), maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan pendapatan. Sebaliknya, rasio yang rendah dapat mengindikasikan rendahnya efektivitas penggunaan aset dalam operasional perusahaan (Harahap, 2021).

H₄: Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024 dengan jumlah observasi sebanyak 305. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *sampling jenuh* sehingga seluruh populasi dijadikan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan. Variabel dependen penelitian adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan variabel independen terdiri dari profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), likuiditas (CR), dan aktivitas (TATO).

Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak *STATA 17*. Teknik analisis meliputi analisis statistik deskriptif, uji pemilihan model (*Chow test*, *Hausman test*, dan *Lagrange Multiplier test*), serta analisis regresi data panel. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Uji hipotesis dilakukan dengan uji t untuk menguji pengaruh parsial, uji F untuk menguji pengaruh simultan, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%.

4. Hasil dan Pembahasan

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Dari total 95 perusahaan, hanya 61 perusahaan yang memenuhi kriteria ketersediaan data untuk variabel penelitian, yaitu profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), likuiditas (CR), aktivitas (TATO), serta nilai perusahaan (PBV).

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut hasil statistik deskriptif untuk sampel perusahaan dari 61 perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std Deviation
Profitabilitas	61	0,010000	6,580000	0,228295	0,562737
Solvabilitas	61	0,060000	92,50000	1,695443	5,671042
Likuiditas	61	0,050000	13,40000	2,183311	2,139325
Aktivitas	61	0,030000	24,51000	1,164492	1,564330
Nilai Perusahaan	61	0,040000	41,59000	2,431082	3,692387

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 diketahui bahwa dari 61 perusahaan selama 5 tahun pengamatan, profitabilitas memiliki rata-rata sebesar 0,2283 atau sekitar 22,83%. Nilai tertinggi mencapai 6,5800 (658%) dan nilai terendah 0,0100 (1%). Standar deviasi sebesar 0,5627 (56,27%) menunjukkan adanya variasi yang cukup besar antar perusahaan, yang mengindikasikan perbedaan kemampuan menghasilkan laba. Solvabilitas memiliki rata-rata sebesar 1,6954 kali. Nilai maksimum sangat tinggi, yaitu 92,5000 kali, sedangkan nilai minimum hanya 0,0600 kali. Standar deviasi yang besar yaitu 5,6710 kali menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antar perusahaan. Likuiditas memiliki rata-rata sebesar 2,1833 kali. Nilai tertinggi adalah 13,4000 kali, sedangkan nilai terendah hanya 0,0500 kali. Standar deviasi sebesar 2,1393 kali menunjukkan adanya perbedaan yang cukup besar dalam kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Aktivitas memiliki rata-rata sebesar 1,1645 kali. Nilai maksimum adalah 24,5100 kali dan nilai minimum hanya 0,0300 kali. Standar deviasi sebesar 1,5643 kali menunjukkan adanya variasi yang cukup tinggi pada efisiensi penggunaan aset antar perusahaan. Nilai Perusahaan memiliki rata-rata sebesar 2,4311 kali. Nilai tertinggi mencapai 41,5900 kali, sedangkan nilai terendah adalah 0,0400 kali. Standar deviasi sebesar 3,6924 kali menunjukkan adanya perbedaan yang sangat besar antar perusahaan dalam sektor yang diteliti.

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara dua model regresi, yaitu model data gabungan (*pooled*) dengan model efek tetap (*fixed effect*). Dengan nilai tingkat signifikansi ($\text{Prob} > F$) $< 0,05$, disimpulkan bahwa model efek tetap (*fixed effect model*) lebih tepat digunakan dibandingkan dengan model data gabungan (*pooled*). Sebaliknya, jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka model data gabungan (*pooled*) dianggap lebih tepat.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Jenis Uji	F-test	F	Probabilitas > F
Cross-section F	7,49	(60, 240)	0,0000

Berdasarkan hasil Uji Chow pada tabel 2 diperoleh nilai probabilitas (p untuk *Cross-section F* sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian model regresi yang lebih tepat digunakan adalah model efek tetap (*Fixed Effect Model*) dibandingkan model data gabungan (*Common Effect Model*).

Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model regresi panel yang paling sesuai antara model efek tetap (*fixed effect model*) dan model efek acak (*random effect model*). Uji ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat perbedaan signifikan antara kedua model tersebut.

Pengambilan keputusan pada Uji Hausman didasarkan pada nilai signifikansi ($\text{Prob} > \text{Chi}^2$). Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka model efek tetap (*fixed effect*) lebih tepat digunakan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka model efek acak (*random effect model*) dianggap lebih sesuai.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Jenis Uji	Chi2(4)	Probabilitas (chi2)
Cross-section random	1,37	0,8492

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada tabel 3 diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,8492, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah model efek acak (*Random Effect Model*) atau REM.

Uji Langrange Multiplier

Peneliti langsung menggunakan Uji Hausman untuk menentukan model yang paling tepat, tanpa terlebih dahulu melakukan Uji Langrange Multiplier (LM). Hal ini sesuai dengan panduan dari Wooldridge (2010) dan Baltagi (2005), yang menyatakan bahwa apabila model *Common Effect* tidak dipertimbangkan, maka Langrange Multiplier (LM) menjadi tidak relevan dan dapat dilewati.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu profitabilitas (X1), solvabilitas (X2), likuiditas (X3), dan aktivitas (X4) terhadap nilai perusahaan (Y) secara parsial maupun simultan.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	Std. Error	Probabilitas
C(Konstanta)	154,9112	35,8436	0,0000
X1	-0,0794957	0,199649	0,690
X2	0,466162	0,0206678	0,000
X3	0,0126736	0,0867985	0,884
X4	0,0704005	0,083845	0,410

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan metode *Random Effect Model*, persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = 154,9112 - 0,0794957X_1 + 0,466162X_2 + 0,0126736X_3 + 0,0704005X_4$$

Profitabilitas (X1) memiliki koefisien -0,037368 dengan nilai probabilitas 0,8524 (> 0,05), yang menunjukkan bahwa X1 berpengaruh negatif terhadap Y. Solvabilitas (X2) memiliki koefisien 0,466061 dengan probabilitas 0,0000 (< 0,05), yang berarti variabel ini memberikan pengaruh positif terhadap Y. Likuiditas (X3) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8797 (> 0,05). Artinya, likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Aktivitas (X4) memiliki nilai probabilitas 0,4107 (< 0,05). Dengan demikian, aktivitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Uji Normalitas

Peneliti tidak melakukan uji normalitas terhadap data karena menggunakan metode regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM). Hal ini sejalan dengan pendapat Widarjono (2018) dalam bukunya yang menjelaskan bahwa dalam regresi data panel, khususnya model *Fixed Effect* atau *Random Effect*, uji normalitas residual tidak menjadi keharusan, karena fokus utama terletak pada hubungan antar variabel, bukan pada distribusi residual yang normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi, yang dapat dilakukan adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF suatu variabel melebihi 10, maka dapat diduga terjadi multikolinearitas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	Tolerance	Keterangan
Profitabilitas	1,000	Tidak terjadi multikolinearitas
Solvabilitas	0,0298	Tidak terjadi multikolinearitas
Likuiditas	-0,0856	Tidak terjadi multikolinearitas
Aktivitas	0,0264	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan tabel 5 terlihat bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai VIF yang berada jauh di bawah angka 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model regresi, karena setiap variabel independen tidak memiliki

hubungan linear yang kuat satu sama lain.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, penulis tidak melakukan uji heteroskedastisitas secara terpisah karena model regresi panel yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM) yang diestimasi menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS). Metode GLS yang digunakan dalam *Random Effect Model* (REM) telah dirancang untuk mengatasi permasalahan heteroskedastisitas dan autokorelasi, terutama yang muncul akibat struktur data panel, melalui pembobotan matriks *varians-kovarians error term*.

Hal ini juga sejalan dengan pendapat Baltagi (2005) dalam bukunya menjelaskan bahwa *Random Effect Model* (REM) yang diestimasi dengan GLS mengasumsikan adanya error komponen yang terdiri dari efek individual dan error idiosinkratik, dan pendekatan GLS akan memberikan estimasi yang efisien meskipun terjadi heteroskedastisitas.

Uji Signifikansi Parsial

Uji Signifikansi Parsial (uji t) bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Uji t dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (*p-value*) pada masing-masing variabel dalam output regresi. Kriteria pengambilan keputusan, jika probabilitas (*p-value*) < 0,05, maka variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika probabilitas (*p-value*) ≥ 0,05, maka variabel tersebut tidak signifikan atau tidak berpengaruh secara statistik.

Tabel 6. Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
C(Konstanta)	154,9112	35,8436	84,659	0,0000
X1	-0,0794957	0,199649	-0,4708005	0,690
X2	0,466162	0,0206678	0,4256539	0,0000
X3	0,0126736	0,0867985	-0,1574483	0,884
X4	0,0704005	0,083845	-0,0939326	0,410

Berdasarkan tabel 6, bahwasanya profitabilitas (X1) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan oleh nilai probabilitas 0,690 (> 0,05). Solvabilitas (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai probabilitas sebesar 0,0000 (< 0,05). Likuiditas (X3) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan, dengan nilai probabilitas sebesar 0,884 (> 0,05). Aktivitas (X4) menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan, dengan nilai probabilitas 0,410 (< 0,05).

Uji Simultan

Uji Simultan F bertujuan untuk menguji apakah seluruh variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan jika tingkat signifikansi > 0,05.

Tabel 7. Hasil Uji F

Wald chi2	Prob (chi2)
510,72	0,000000

Berdasarkan tabel 7, diperoleh nilai Wald chi2 sebesar dengan nilai 510,72 prob (chi2) sebesar 0,000000, yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa baik model regresi yang dibentuk mampu menjelaskan perubahan atau variasi pada variabel terikat. Nilai R^2 berada dalam rentang 0 sampai 1, semakin mendekati 1, maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati 0, maka kemampuan model menjelaskan variabel dependen sangat lemah.

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

R-Squared	Adjusted R-Square
0,4796	0,6700

Berdasarkan hasil koefisien determinasi, diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,4796 yang menunjukkan bahwa 79,67% variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,6700 menguatkan bahwa model tetap memiliki tingkat keandalan yang baik meskipun telah disesuaikan dengan jumlah variabel bebas, sehingga model ini layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return on Equity* (ROE) yang negatif mencerminkan kondisi perusahaan yang mengalami kerugian atau tidak mampu menghasilkan laba dari modal sendiri, sehingga meskipun dapat menurunkan nilai perusahaan, pengaruhnya tidak terbukti kuat secara statistik. Sebaliknya, solvabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang semakin tinggi justru dipandang investor sebagai sinyal positif penggunaan utang yang efektif.

Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum cukup menjadi pertimbangan investor untuk meningkatkan nilai pasar secara berarti. Aktivitas yang diproksikan melalui *Total Asset Turnover* (TATO) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena efisiensi penggunaan aset belum tentu diikuti oleh peningkatan kepercayaan investor atau pertumbuhan laba yang berkelanjutan.

Secara simultan, profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan dengan hasil uji F yang signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa struktur modal yang tercermin dari solvabilitas merupakan

faktor paling dominan dalam menentukan nilai perusahaan, sementara profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas tidak menjadi variabel utama yang memengaruhi persepsi investor dalam konteks penelitian ini.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, ruang lingkup objek penelitian hanya terbatas pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan ke sektor lain. Kedua, penelitian hanya menggunakan empat variabel independen (profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas), padahal masih ada variabel lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan tata kelola perusahaan yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Untuk itu, penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan objek dan menambahkan variabel lain agar hasil analisis lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, N. D., & Panglipurningrum, Y. (2018). Profitabilitas, Likuiditas, dan Rasio Aktivitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di BEI periode 2016–2018. *Jurnal Buana Akuntansi*, 5(2), 69–84.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data* (Edisi ke-3).
- Besley, S., & Brigham, E. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (Edisi ke-15).
- Besley, S., & Brigham, E. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (Edisi ke-15).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (Edisi ke-15).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (Edisi ke-15).
- Faisal, R., & Sunarto, E. W. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2022. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 8(5), 1–23.
- Faisal, R., & Sunarto, E. W. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2022. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 8(5), 1–23.
- Harahap, S. S. (2021). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers .
- Herninta, T. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Esensi: *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 325–336.
- Jama'an, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, dan Dividen Per Saham terhadap Harga Saham dengan Teori Sinyal sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 27(2), 123–139.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada .
- Laili, M., & Salainti, I. (2019). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Debt to

- Equity Ratio terhadap Return on Asset dan Nilai Perusahaan. Enrichment: *Journal of Management*, 10(2), 1–10.
- Laili, M., & Salainti, I. (2019). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset dan Nilai Perusahaan. Enrichment: *Journal of Management*, 10(2), 1–10.
- Midu, S., Hidayat, R., & Sari, D. (2022). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap Price to Book Value dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 13(2).
- Nofika, D., & Nurhayati, E. (2022). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as a Moderation Variable in IDX High Dividend 20 Companies for the Period 2017–2021. *Formosa Journal of Applied Sciences*, 2(1), 1–24.
- Oktaryani, N., Abdurrazak, & Negara, I. M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 94–105 .
- Sudjiman, L. S., & Sudjiman, P. E. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(3).
- Sutama, I. P., & Lisa, I. G. A. (2018). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2016. Riset: *Jurnal Aplikasi Ekonomi, Akuntansi dan Bisnis*, 3(2).
- Tanudjaja, M. A., & Hastuti, R. T. (2019). Pengaruh aktivitas rasio keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 683–692 .
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data* (Edisi ke-2).
- Zuliyanti, I., Andika, A. D., & Oemar, A. (2021). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2019). *BISMA: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 8(8), 1–20 .