

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*

Richa Kurniawati

Richa.kurniawati221@gmail.com

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research was aimed to examine the effect of financial performance and financial distress on the firm value of Food and Beverage companies. The financial performance was measured by Return On Asset, Current Ratio, and Total Asset Turnover. While the financial distress was measured by Z-score analysis. The research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 100 samples from 25 Food and Beverage companies that were listed on Indonesia Stock Exchange during 2017-2020. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26. The result concluded that (1) Profitability which was referred to as Return On Asset did not affect firm value, (2) Liquidity which was referred to as Current Ratio had a positive effect on firm value, (3) Activity was referred to as Total Asset Turnover had a positive effect on firm value, and (4) Financial distress did not.

Keywords: profitability, liquidity, activity, financial distress, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan kondisi *financial distress* terhadap nilai perusahaan *food and beverage*. Kinerja keuangan diukur dengan *return on asset*, *current ratio*, dan *total asset turn over*, dan *financial distress* diukur menggunakan analisis *z-score*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sebanyak 100 sampel dari 25 perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turn over* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan (4) *Financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, aktivitas, *financial distress*, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Sektor industri *Food and Beverage* merupakan perusahaan yang bergerak di bidang makanan dan minuman, perusahaan ini tergolong salah satu bagian sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempunyai peluang untuk terus mengalami pertumbuhan. Seiring meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, kuantitas kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat. Minat masyarakat Indonesia dalam menikmati makanan *ready to eat* mengakibatkan banyak berdiri perusahaan-perusahaan baru dibidang makanan dan minuman. Hal ini dapat dilihat dari jumlah industri *food and beverage* di Indonesia yang terus semakin bertambah, terutama semenjak dalam memasuki krisis berkepanjangan dan menyebabkan kondisi yang membuat persaingan dalam industri ini semakin ketat. Oleh sebab itu persaingan bisnis yang kompetitif ini mengharuskan pelaku

usaha untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan serta mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimumkan kemakmuran pemegang saham.

Perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja terbaik dalam menarik investor. Tingkat kesehatan perusahaan bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga kemampuan untuk mendapatkan keuntungan dapat ditingkatkan dengan baik dan dapat menghindari adanya potensi kebangkrutan. Keberhasilan perusahaan mencapai tujuan dapat ditinjau dari pertumbuhan serta kinerja perusahaan yang juga mampu digunakan menjadi salah satu dasar dalam pengambilan keputusan bagi pemilik perusahaan atau para pemegang saham.

Kondisi yang lebih baik dapat dicapai bila perusahaan bisa menghasilkan laba dimana pada akhirnya perusahaan dapat melakukan kegiatan usaha sesuai visi, misi dan tujuan yang dimiliki perusahaan tersebut. Dengan semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dilihat semakin bernilai oleh para calon investor. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan mempengaruhi nilai pemegang saham jika peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti profitabilitas, likuiditas, aktivitas serta melihat *financial distress*

Pada pasar modal para pemegang saham dalam berinvestasi biasanya melihat tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas adalah rasio untuk menilai tingkat kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Menurut Chasanah dan Adhi (2017) Rasio Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini yang menyebabkan banyak perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan profit bagi investornya dengan berbagai macam cara, termasuk menggunakan aktiva perusahaan secara efektif untuk menghasilkan laba bagi para pemiliknya pada perusahaan yang bergerak di bidang *Food And Beverage*. Menurut Fahmi (2016), semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Oleh sebab itu, profitabilitas cenderung diminati oleh investor untuk menentukan keputusan investasinya.

Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas beserta aktiva perusahaan yang bersifat lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Hal ini menunjukkan seberapa mampu perusahaan untuk membayar kewajiban atau utangnya yang sudah jatuh tempo. Jika perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, maka perusahaan dapat dinilai sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya jika tidak bisa memenuhi kewajibannya, maka perusahaan tersebut tidak termasuk dalam perusahaan yang likuid. Pratama et al., (2018) mengatakan aktiva lancar yang tinggi disisi lain dapat menurunkan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba karena terlalu tingginya kas menganggur, sehingga akan menurunkan profitabilitas. Namun perusahaan dengan likuiditas rendah akan sulit memenuhi kewajibannya sehingga dapat mengurangi kepercayaan pemegang saham.

Menurut Rinnaya et al., (2016) Rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur bagaimana efektivitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset, aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya kelebihan dana yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Rasio aktivitas perusahaan menunjukkan seberapa efektif perusahaan untuk mengelola sumber daya atau aktivanya. Jika perusahaan terlalu banyak memiliki aktiva, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi sehingga laba pun akan menurun. Di sisi lain, jika aktivitas terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan hilang, sehingga rasio ini menggambarkan perbandingan antara tingkat penjualan dengan investasi. tingkat kegiatan perputaran total aset yang dijalankan suatu perusahaan tersebut dapat dilakukan secara cepat dalam kurun waktu tertentu maka hal tersebut berdampak baik dan dapat memberikan minat kepada para investor untuk

dapat menanamkan modalnya sehingga hal tersebut diharapkan mampu menaikkan harga saham yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Financial distress terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produknya yang mengakibatkan pada turunnya penjualan sehingga dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan memungkinkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun berjalan. Dari kerugian yang terjadi tersebut akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Apabila hal tersebut terus terjadi secara berkelanjutan, maka tidak menutup kemungkinan bahwa suatu saat total kewajiban perusahaan akan melebihi total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan hal ini dinamakan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya akan mengalami kebangkrutan jika terus-menerus dalam kondisi ini.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka permasalahan dalam penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut: (1) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverage?*, (2) apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverage?*, (3) apakah aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverage?*, dan (4) apakah kondisi *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverage?*, Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui dan menguji pengaruh profitabilitas terhadap perusahaan *food and beverage*, (2) Untuk mengetahui dan menguji pengaruh likuiditas terhadap perusahaan *food and beverage*, (3) Untuk mengetahui dan menguji pengaruh aktivitas terhadap perusahaan *food and beverage*, dan (4) Untuk mengetahui dan menguji kondisi *financial distress* berpengaruh terhadap perusahaan *food and beverage*.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) menjelaskan mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi sinyal positif maupun sinyal negatif kepada pihak eksternal mengenai kondisi perusahaan mengenai informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Dengan adanya informasi tersebut, diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan melakukan investasi. Rachmawati (2020) menjelaskan bahwa teori sinyal dapat mengungkapkan laporan keuangan dari bagaimana cara perusahaan memberikan sinya-sinyal tersebut. Sinyal yang di dapat ini berupa informasi mengenai laporan keuangan perusahaan. Prinsip yang dilakukan dalam teori ini yaitu untuk mencegah agar perusahaan tidak melakukan penulisan laporan keuangan dengan cara memperbesar laba, dimana hal ini menyebabkan tidak validnya laporan keuangan yang di buat oleh perusahaan tersebut.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara manager perusahaan sebagai agen dengan pemilik perusahaan (pemegang saham, stakeholder, investor, dll) sebagai principal (Jensen dan Meckling, 1976). Peran antara agen dengan principal yaitu agen berperan sebagai penanggung jawab dalam mengoptimalkan laba dari perusahaan principal, dengan begitu pihak *principal* akan memberikan kompensasi kepada agen sesuai dengan kontrak yang sudah disepakati oleh keduanya. Teori keagenan dapat menyebabkan adanya konflik antara manajemen dengan pemegang saham karena pemisahan kepemilikan dan pengendalian di suatu perusahaan. Konflik tersebut terjadi karena perbedaan dalam pengambilan keputusan dan tujuan antara manajemen dengan para

pemegang saham, dimana pihak manajemen cenderung ingin bertindak untuk kepentingan pribadi dibanding kepentingan para pemegang saham.

Kinerja Keuangan

Menurut Muhtar (2017) Kinerja keuangan digunakan oleh manajemen maupun para stakeholder untuk mengevaluasi kondisi keuangan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang diperoleh suatu entitas selama tahun berjalan akan dicatat didalam laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen terhadap publik. Ada kalanya dalam suatu perusahaan kinerja keuangannya mengalami penurunan sehingga menimbulkan kerugian. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mengukur kinerja keuangan dalam setiap periode waktu tertentu sebagai acuan untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan perusahaan.

Likuiditas

Menurut Eminingtyas (2017) Likuiditas adalah sesuatu yang sangat penting untuk menjalankan aktivitas perusahaan, dengan perusahaan memiliki likuiditas tinggi menunjukkan sinyal yang baik untuk para investor dan kreditor karena dianggap akan mampu untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Fahmi (2014) mengatakan bahwa likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek secara tepat waktu. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besarnya kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Semakin besarnya hasil rasio maka akan semakin baik kondisi dari perusahaan tersebut.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu dari sumber kegiatan seperti penjualan, kas, ekuitas dan lain-lain. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Pada penelitian ini pengukuran kinerja keuangan menggunakan rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return Of Asset* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menghasilkan laba melalui penggunaan aset secara efisien untuk keperluan aktivitas operasional perusahaan (Munawir 2014: 89). Semakin tinggi nilai rasio ROA maka semakin baik produktivitas aset suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.

Aktivitas

Menurut Indriani *et al.*, (2019) Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengatur aset yang dimiliki untuk keperluan operasi perusahaan. Dengan terpakainya aset perusahaan untuk kegiatan operasi, maka akan meningkatkan jumlah produksi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan penjualan dan laba yang dimiliki perusahaan. Menurut Rinnaya *et al.*, (2016) rasio ini dirancang guna mengetahui apakah jumlah total dari setiap jenis aktiva seperti yang dilaporkan dalam neraca terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan tingkat penjualan saat ini dan proyeksinya. Semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin baik nilai perusahaan.

Financial Distress

Menurut Hidayat (2014) *financial distress* adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. *Financial distress* dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang mengalami

financial distress berada di antara *status solvent* dan *insolvent*. Terdapat beberapa definisi lain mengenai *financial distress* yang diungkapkan pada penelitian terdahulu, dimana perbedaan ini tergantung pada cara mengukurnya. Menurut Julius (2017) mendefinisikan perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan atau *financial distress* sebagai perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu. *Financial distress* terjadi jika perusahaan selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang selalu dihubungkan dengan harga saham. Harga saham berbanding lurus dengan nilai perusahaan, dimana meningkat harga saham suatu perusahaan maka meningkat juga nilai perusahaan tersebut. Harga saham berhubungan dengan kinerja serta prospek perusahaan yang akan berpengaruh pada peningkatan ekspektasi investor, sehingga menghasilkan investor bersedia untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sebagai tolak ukur utama di tingkat kepercayaan investor baik untuk masa sekarang maupun di masa yang akan tiba. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka akan semakin baik nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan ilustrasi kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROA (*return on asset*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan *total aset*. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menghasilkan profitabilitas perusahaan tinggi. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar berasal pada nilai yang tercatat di neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarnawa dan Abundati (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang sejalan juga dilakukan oleh Khairani et al., (2019) yang menyatakan bahwa ditemukan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas yang berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat mempengaruhi persepsi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dalam mendayagunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan, sehingga investor menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Kinerja perusahaan yang baik akan menarik minat investor untuk memberikan sumber dananya kepada perusahaan. Perusahaan yang mempunyai nilai likuiditas yang tinggi berarti saham-saham perusahaan tersebut banyak di minati investor sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suwarnawa dan Abundati (2016) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang sejalan juga dilakukan oleh Sunarnawa dan Abundati

(2016) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio aktivitas menggambarkan hubungan antara tingkat operasi perusahaan (*sales*) dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan. Rasio aktivitas juga dapat digunakan untuk memprediksi modal yang dibutuhkan perusahaan, baik untuk kegiatan operasi maupun jangka panjang. Rasio-rasio ini dirancang untuk mengetahui apakah jumlah total dari tiap-tiap jenis aktiva seperti yang dilaporkan dalam neraca terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan tingkat penjualan saat ini dan proyeksinya. *Total Asset Turnover* (TATO) menggambarkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin baik nilai perusahaan.

Penelitian lain yang sejalan juga dilakukan oleh Lumentut dan Mengantar (2019) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang sejalan juga dilakukan oleh Rinnaya et al., (2016) yang menyatakan rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hidayat (2014) *financial distress* adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. *Financial distress* dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. *Financial distress* berbeda dengan kondisi *insolvency*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* berada di antara *status solvent* dan *insolvent*. Terdapat beberapa definisi lain mengenai *financial distress* yang diungkapkan pada penelitian terdahulu, dimana perbedaan ini tergantung pada cara mengukurnya.

Penelitian lain yang sejalan juga dilakukan oleh Saputra et al., (2020) yang menyatakan bahwa *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang sejalan juga dilakukan oleh Khairani et al., (2019) yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan ini termasuk jenis penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah salah satu jenis penelitian yang ciri-cirinya adalah sistematis, terencana, dan terstruktur sejak awal pembuatan penelitian. Penelitian ini menetapkan populasi penelitian dengan mengacu pada data dari perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* selama empat tahun pengamatan, yaitu tahun 2017-2020 yang diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya dan melalui website BEI www.idx.co.id.

Teknik Pengambilan Sampel

Metode yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel dengan seperlunya. Maka, setiap individu/unit yang dipilih dalam populasi penelitian ini akan dipilih atau disaring dari populasi sesuai kebutuhan dan pertimbangan tertentu (Purwanto dan Sulistyastuti, 2017:47). Beberapa pertimbangan yang ditetapkan untuk memperoleh sampel penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun dengan periode 2017-2020, (2) Perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember selama tahun penelitian 2017 sampai 2020 secara berturut-turut, dan (3) Data perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* lengkap sesuai dengan variabel yang digunakan untuk penelitian. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan dalam pengambilan sampel, maka diperoleh 25 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dengan total data sebanyak 100 data.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumenter, dan sumber data sekunder yang berarti data yang diperoleh menggunakan media perantara atau pihak ketiga, berupa dokumen yang dipublikasikan yaitu laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan data pada penelitian ini diperoleh melalui *website* resmi perusahaan sektor *food and beverage* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dan Galeri Bursa Efek Indonesia (GBEI) STIESIA.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi tujuan utama peneliti. Variabel dependen adalah tipe variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi dari sudut pandang investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Dengan harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi juga sehingga akibatnya dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan tersebut, tidak hanya saat ini namun juga prospek di masa yang akan tiba. Menurut Husnan (2012) nilai perusahaan dapat diukur dengan cara sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Profitabilitas

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yang diprosikan menggunakan ROA (*Return On Asset*). Munawir (2014:89) mengatakan bahwa *Return On Asset* menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menghasilkan laba melalui penggunaan asset untuk keperluan operasional suatu perusahaan. Menurut Widhiarti dan Sapari (2020) rumus ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancarnya untuk memenuhi dan membayar kewajiban lancarnya yang akan jatuh tempo, semakin tinggi nilai dari *current ratio*, maka kondisi perusahaan dalam keadaan likuid (sehat). Adapun rasio *current ratio* menurut Sudana (2015:26) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Total liabilitas lancar}}$$

Aktivitas

Rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *total assets turn over* (TATO). *Total assets turn over* (TATO) dapat dihitung dengan cara membandingkan besarnya penjualan (tunai atau kredit) dengan *total asset* pada beberapa periode tertentu. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan berhasilnya perusahaan memanfaatkan aktiva atau asetnya dalam menghasilkan penjualan. Rumus *total assets turn over* (TATO) menurut Kasmir (2016:189) sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Financial Distress

Dalam penelitian ini analisis yang digunakan pada *financial distress* yaitu analisis skor Altman Z. Sebuah penelitian yang telah dilakukan oleh Altman (1968), telah mengembangkan model statistic yang kemudian berhasil merumuskan rumus dengan menggunakan lima rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan yaitu *Z-Score*. Dalam penelitian ini perhitungan *financial distress* dapat dihitung menggunakan rumus *Altman Z-Score* dengan perhitungan sebagai berikut:

$$Z = 1,21X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

Keterangan:

X1 = (Aktiva Lancar - Utang Lancar) / Total Aktiva

X2 = Laba yang ditahan / Total Aset

X3 = Laba sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset

X4 = Nilai Pasar saham biasa dan preferen / Nilai buku

X5 = Penjualan / Total Aset

Penelitian yang dilakukan oleh Altman untuk perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan tidak mengalami kebangkrutan yang ditunjukkan dengan nilai *Zi* adalah -2,58 untuk perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan 4,885 untuk perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan. Nilai *Zi* kritis yaitu 1,8. Perusahaan dengan nilai *Zi* di bawah 1,8 mempunyai probabilitas kebangkrutan yang tinggi.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menampilkan penjelasan ataupun gambaran berbagai karakteristik data yang berasal dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum (*max*), nilai minimum (*min*) dari masing-masing variabel penelitian. Variabel terikat (*dependent variable*) pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value*, sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), rasio profitabilitas yang diukur

menggunakan *Return on Assets (ROA)*, rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Assets Turn Over (TATO)*, dan *Financial Distress*. Berdasarkan perhitungan, dapat disajikan hasil deskriptif dengan menggunakan SPSS (*Statistic Package For the Social Science*) versi 25 yang tersaji dalam Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (X1)	68	-0.0683	0.1793	5.3816	5.6773
CURRENT RATIO(X2)	68	0.7557	3.8303	1.7201	7.7253
TATO (X3)	68	0.1403	2.0988	1.1040	5.1567
FINANCIAL DISTRESS (X4)	68	0.2396	12.1756	4.2134	2.8189
PBV	68	0.5450	346.9064	0.8830	1.1153
Valid N (listwise)	68				

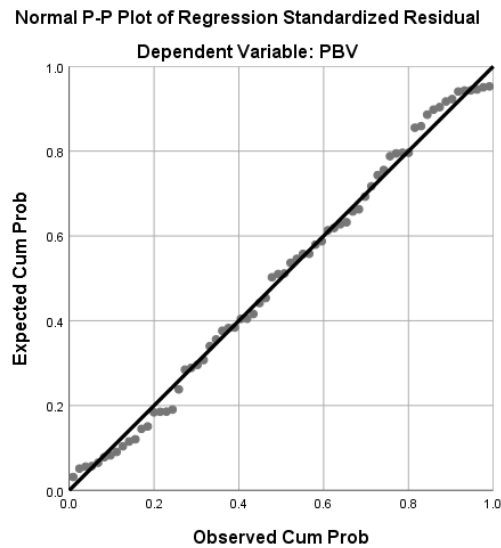
Sumber: Data sekunder diolah, 2022.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa hasil deskriptif, menunjukkan bahwa jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian sebanyak 68 data. Hasil dari analisis deskriptif Tabel 3 diatas adalah sebagai berikut: (1) Variabel rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai minimum sebesar -0.0683, nilai maksimum sebesar 0.1793, nilai mean yang tertera adalah sebesar 5.3816, dan nilai standar deviasi sebesar 5.6773, (2) Rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki nilai minimum sebesar 0.7557, nilai maksimum sebesar 3.8303, nilai mean yang tertera adalah sebesar 1.7201, dan nilai standar deviasi sebesar 7.7253, (3) Rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO memiliki nilai minimum sebesar 0.1403, nilai maksimum sebesar 2.0988, nilai mean yang tertera 1.1040, dan nilai standar deviasi sebesar 5.1567, (4) Variabel *Financial Distress* memiliki nilai minimum sebesar 0.2396, nilai maksimum sebesar 12.1756, nilai mean yang tertera sebesar 4.2134 dan nilai standar deviasi sebesar 2.8189, (5) Variabel PBV memiliki nilai minimum sebesar 0.5450, nilai maksimum sebesar 346.9064, dan nilai *mean* (rata-rata terhitung) 0.8830. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan rata-rata yang didapat oleh perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai periode 2017-2020 sebanyak 883089.088235. Simpangan baku (standar deviasi) variabel PBV pada penelitian ini sebesar 1.1153.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji suatu model regresi linier antara variabel terikat dan variabel bebas apakah keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Ada dua cara untuk mengidentifikasi mengenai residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik. Dalam penelitian ini analisis grafik dilakukan dengan menggunakan *Normal Probability Plot* dan uji statistik dilakukan dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Data yang dapat dikatakan normal apabila data atau titik-titik terbesar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal (Ghozali, 2018:28). Namun jika, titik menyebar menjauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Berdasarkan data yang telah di uji menggunakan SPSS, maka hasil pengujian normalitas dengan analisis histogram atau grafik dan normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* disajikan pada Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas P-P Plot Setelah Outlier
Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan grafik pada Gambar 1 dapat menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik *normal probability plot* menyebar di daerah garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa data yang diuji berdistribusi normal. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Selain menggunakan *Normal Probability Plot* penelitian ini juga menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* Hasil uji statistik *Kolmogorov Smirnov* dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Data Kolmogorov-smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.88331424
Most Extreme Differences	Absolute	.067
	Positive	.067
	Negative	-.055
Test Statistic		.067
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder diolah, 2022.

Berdasarkan Tabel 2, diketahui besarnya nilai *Asymp.sig (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$, karena nilai signifikan lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2018:107). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya multikolinieritas di dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Menurut Ghozali (2018:108), nilai *cut off* yang umum digunakan untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *Tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≥ 10 . Hasil uji multikolinieritas pada model regresi dapat dilihat pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROA (X1)	.443	2.255
CURRENT RATIO(X2)	.643	1.556
TATO (X3)	.920	1.087
FINANCIAL DISTRESS (X4)	.527	1.896

Sumber: Data sekunder diolah, 2022.

Pada Tabel 3 menunjukkan bahwa dapat diketahui hasil perhitungan nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10. Sedangkan untuk hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF < 10. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi untuk penelitian ini telah terbebas dari multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2018:111), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Gejala autokorelasi terjadi karena pengganggu dari pengamatan yang bersifat tidak terbatas. Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan antara satu dengan yang lainnya. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari adanya autokorelasi. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (DW test). Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut: (1) Nilai D - W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi atau terbebas dari autokorelasi, (2) Nilai D - W diatas 2 maka terdapat autokorelasi negatif, (3) Nilai D - W dibawah -2 maka terdapat autokorelasi positif. Untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala autokorelasi dalam perhitungan regresi atas penelitian ini, maka akan digunakan tes *Durbin-Watson* (DW-test). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.611 ^a	.374	.334	1.94218	.865

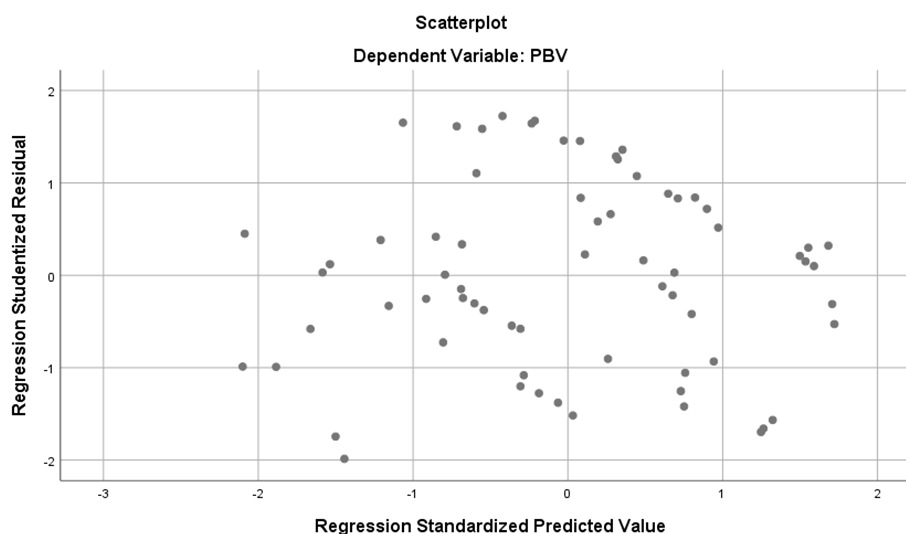
Sumber : Data sekunder diolah, 2022.

Berdasarkan pada Tabel 4 terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 0,865. Nilai tersebut terletak antara -2 sampai 2, yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* antara satu residual dengan residual yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Deteksi dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada *scatter plot* antara ZPRED dan SRESID yang mana, sumbu y adalah variabel tergantung dan telah distandarisasi. Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi

heteroskedastisitas. Hasil dari uji heterokedastisitas dengan menggunakan grafik *Scatter Plot* dapat dilihat pada Gambar 2 berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2022.

Berdasarkan tampilan output grafik *scatterplot* pada Gambar 2 di atas terlihat bahwa titik-titik (data) menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 (nol) yang terdapat pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas (asumsi homokedastisitas terpenuhi). Dilihat dari keempat hasil pengujian data yang telah dilakukan, maka pengujian kelayakan model dapat dilakukan dan memenuhi kriteria kelayakan untuk melanjutkan proses pengolahan data selanjutnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Sugiyono (dalam Maryana dan Sagala, 2019:5) Analisis linear berganda digunakan dalam penelitian ini untuk meramalkan bagaimana naik dan turunnya keadaan variabel dependen (nilai perusahaan), apabila ada dua atau lebih variabel independen sebagai factor predictor dinaik turunkan pada nilai (dimanipulasi). Analisis model regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk menganalisis tingkat pengaruh antara variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Tabel 5 berikut merupakan hasil uji analisis linier berganda dari hasil olahan SPSS dengan tujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan *Financial Distress* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	8.12564	.796	10.212		.000
ROA (X1)	.00033	.001	-.081	-.538	.592
CURRENT RATIO(X2)	.00010	.000	.335	2.691	.009
TATO (X3)	.00027	.000	.587	5.645	.000
FINANCIAL DISTRESS (X4)	-.0000164	.000	-.195	-1.421	.160

Sumber: Data sekunder diolah, 2022.

Berdasarkan pada Tabel 5 hasil analisis regresi linier berganda maka didapatkan persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 8,12564 + 0,00033 ROA + 0,00010 CR + 0,00027 TATO - 0,000016470178732731 Z\text{-SCORE} + \varepsilon$$

Nilai Konstanta (α) sebesar 8,12564 yang menunjukkan bahwa apabila variabel independen yang digunakan dalam model penelitian sebesar konstanta tersebut. Nilai konstanta yang dihasilkan adalah sebesar 8,12564 yang artinya jika variabel rasio provitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan *Financial Distress* sama dengan 0, mmaka variabel nilai perusahaan sama dengan senilai 8,12564. Koefisien Regresi ROA sebesar 0,00033 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara ROA dengan PBV. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan (ROA), maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan (PBV). Begitupun sebaliknya, apabila kinerja keuangan (ROA) menurun, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan menurun. Koefisien regresi *Current Ratio* (CR) sebesar 0,00010 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *current ratio* (CR) dengan PBV. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai CR, maka akan meningkatkan kenaikan pada nilai perusahaan (PBV). Koefisien regresi *total asset turnover* (TATO) sebesar 0,0002 artinya jika *total asset turnover* mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,0002. Koefisien *total asset turnover* (TATO) bernilai positif artinya antara *total asset turnover* dan nilai perusahaan memiliki hubungan positif maka kenaikan *total asset turnover* akan meningkatkan kenaikan pada nilai perusahaan. Koefisien regresi *Financial Distress* sebesar -0,0000164 menunjukkan arah hubungan negative artinya jika *Financial Distress* mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan juga menyatakan bahwa setiap perubahan satu satuan pada *Financial Distress* dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,0000164 persen.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada regresi linear berganda diartikan sebagai seberapa besar kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan varians dari variabel dependennya. Nilai koefisien dterminasi mempunyai interval antara 0 sampai 1. Semakin besar R (mendekati 1), semakin baik hasil untuk model regresi tersebut dan semakin mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen. Hasil perhitungan koefisien dterminasi untuk pengaruh kinerja keuangan dan *Financial Distress* terhadap niali perusahaan terdapat pada Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.611 ^a	.374	.334	1.94218

Sumber : Data sekunder diolah, 2022.

Dari Tabel 6 dihasilkan nilai *Rsquare* yang dihasilkan sebesar 0,374 jika dipersenkan menjadi 37,4%. Hal ini dapat diartikan bahwa hubungan atau korelasi antara faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 37,4% dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), aktivitas (TATO), dan *Financial Distress*. Sedangkan sisanya 82,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (F)

Uji *Goodness Of Fit* (Uji F) bertujuan untuk menguji apakah model ini dapat digunakan untuk mengidentifikasi apakah model layak untuk diuji lebih lanjut atau tidak. Uji F ini dapat dijelaskan pada *Analysis of Variance* (ANOVA) dengan tingkat signifikansi (probabilitas) 0,05. Jika probabilitas < 0,05 maka variabel bebas (independen) layak untuk menjelaskan variabel terikat (dependen) yang akan dianalisis, sehingga model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dilanjutkan pengujian selanjutnya. Hasil uji *Goodness Of Fit* (Uji F) dapat dilihat pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji *Goodness Of Fit* (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	141.804	4	35.451	9.398	.000 ^b
Residual	237.640	63	3.772		
Total	379.444	67			

Sumber : Data sekunder diolah, 2022.

Berdasarkan Tabel 7 hasil Uji *Goodness Of Fit* (Uji F) yang disajikan pada Tabel 8 ANOVA di atas, diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 9,398 dengan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi (Sig.) < 0,05, artinya variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), aktivitas (TATO), dan *Financial Distress* secara serentak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan (PBV). Maka persamaan regresi layak atau baik untuk dijadikan sebagai alat estimasi dan dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian hipotesis ini menggunakan tingkat taraf signifikan 0,05 ($\alpha=5\%$). Kriteria pengambilan keputusannya dengan cara apabila nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis tersebut ditolak (koefisien regresi tidak signifikan) begitupun sebaliknya. Berikut ini hasil uji hipotesis (Uji t) disajikan pada Tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Hasil Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	8.126	.796		10.212	.000
ROA (X1)	.000	.001	-.081	-.538	.592
Current Ratio (X2)	.000	.000	.335	2.691	.009
TATO (X3)	.000	.000	.587	5.645	.000
Financial Distress (X4)	-1.647E-5	.000	-.195	-1.421	.160

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2022.

Pada Tabel 8 nilai t-hitung dari masing-masing variabel independen, yaitu variabel ROA sebesar -0,538 dengan nilai sig 0,592; variabel CR sebesar 2,691 dengan nilai sig 0,009; variabel TATO sebesar 5,645 dengan nilai sig 0,000; dan *Financial Distress* sebesar -1,421 dengan nilai sig 0,160. Maka dapat disimpulkan bahwa dari keempat variabel independen tersebut yang memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yaitu rasio likuiditas (CR) dan rasio aktivitas (TATO) karena nilai signifikansi (Sig.) < 0,05. Sedangkan, rasio

profitabilitas dan *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan karena nilai signifikansi (Sig) >0,05.

Berdasarkan Tabel 8 diatas hasil uji statistik t bahwa variable TATO mempunyai peringkat tertinggi pada angka 5,645 dibandingkan dengan ketiga variable lainnya yaitu ROA, CR, dan *Financial Distress*. Hal ini membuktikan bahwa nilai perusahaan mempengaruhi variable ROA, CR, TATO dan *Financial Distress*. Dapat disimpulkan bahwa hasil hipotesis pada Tabel diatas yaitu, H₁ ditolak, H₂ diterima, H₃ diterima, H₄ ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa, profitabilitas yang dihitung menggunakan *return on assets* (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 0,000333, serta nilai t hitung sebesar -0,538 dengan nilai Sig sebesar 0,592. Hasil tingkat signifikansi 0,000 > 0,05 dapat disimpulkan bahwa H₁ ditolak. Dengan ini dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan oleh beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Febriani (2017) bahwa analisis pengaruh rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan disebabkan pada tahun atau periode tersebut pada perusahaan pada Sektor Dasar dan Kimia dengan nilai *Return On Assets* yang rendah dapat disebabkan dengan adanya dana yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan tidak sesuai dengan laba yang didapatkan. Jika perusahaan menggunakan keseluruhan dana untuk operasi dengan maksimal atau sesuai dengan kebutuhan perusahaan maka laba yang diperoleh akan maksimal hasilnya. Penelitian lain yang sejalan juga dilakukan oleh Oktoriza *et al.*, (2019), yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, jika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan justru mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan oleh peningkatan profitabilitas perusahaan akan menjadikan laba perlembar saham perusahaan meningkat, tetapi dengan peningkatan profitabilitas belum tentu harga saham perusahaan itu meningkat sehingga apabila laba perlembar saham meningkat tetapi harga saham tidak meningkat maka itu akan membuat nilai perusahaan menjadi turun.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa, likuiditas yang dihitung menggunakan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien sebesar 0,00010, serta nilai t hitung sebesar 2,691 dengan nilai Sig sebesar 0,009. Hasil tingkat signifikansi 0,009 < 0,05 dapat disimpulkan bahwa H₂ diterima. Dengan ini dapat dikatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan oleh beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saputra *et al* (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu apabila perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya dengan segera sesuai jatuh tempo yang sudah ditentukan, maka perusahaan nantinya dapat dengan mudah memperoleh pendanaan kembali dari kreditor untuk memperlancar kegiatan operasional dan kondisi tersebut dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan pendapatan bersih yang akan berpengaruh baik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suarnawa dan Abundati (2016) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan BEI maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa, rasio aktivitas yang dihitung menggunakan *Total Assets Turn Over* (TATO) memiliki nilai koefisien sebesar 0,00027, serta nilai t hitung sebesar 5,645 dengan nilai Sig sebesar 0,000. Hasil tingkat signifikansi $0,009 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima. Dengan ini dapat dikatakan bahwa variabel aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan oleh beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lumentut dan Mengantar (2019) menyatakan bahwa rasio aktivitas yang diprosikan dengan TATO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu yang dilakukan oleh Rinnaya *et al* (2016). Hasil laba dan penjualan yang seimbang menjelaskan bagaimana manajemen berhasil mengelola aktivitya. Hal ini berdampak baik pada perusahaan dan manajemen perlu menginformasikan kabar baik ini pada pembuatan laporan keuangan yang baik pula. Rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Assets Turnover* digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang ada dalam perusahaan dalam keseluruhan aktivitya yang digunakan dalam satu periode, dengan kata lain yaitu kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan.

Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa, rasio *Financial Distress* memiliki nilai koefisien sebesar -0,0000164, serta nilai t hitung sebesar -1.421 dengan nilai Sig sebesar 0,160. Hasil tingkat signifikansi $0,160 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak. Dengan ini dapat dikatakan bahwa variabel *Financial Distress* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tamarani *et al* (2015) yang menyatakan bahwa *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang menyatakan bahwa *Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan diteliti oleh Setiyawati (2013). Hubungan dengan arah negatif mengartikan bahwa semakin tinggi biaya *Financial Distress* yang dikeluarkan oleh perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan, dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang mengalami kesulitan ini akhirnya bisa jatuh bangkrut. Kebangkrutan suatu perusahaan akan merugikan berbagai pihak antara lain pemberi pinjaman (tidak terbayarnya bunga maupun pokok pinjaman), investor (turunnya atau bahkan tidak lakunya investasi pada saham atau obligasi perusahaan yang bangkrut), karyawan (adanya pemutusan hubungan kerja), serta pihak manajemen. Bagi pihak manajemen, adanya kebangkrutan akan menimbulkan biaya langsung maupun biaya tidak langsung, biaya langsung meliputi biaya akuntan dan penasehat hukum, sedangkan biaya tidak langsung meliputi hilangnya pendapatan penjualan dan keuntungan karena adanya batasan yang dilakukan oleh pengadilan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), aktivitas (TATO), dan *Financial Distress* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sector *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2020. Jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu 100 jumlah data pengamatan dari 25 sampel perusahaan manufaktur yang telah memenuhi kriteria. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Rasio Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sector *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini disebabkan adanya perbedaan dikarenakan pada periode penelitian tersebut perusahaan *food and beverage* mengeluarkan

dana operasionalnya tidak sesuai dengan laba yang didapatkan, dan terjadi peningkatan aset yang dimiliki tanpa diikuti dengan peningkatan laba, (2) Rasio Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, artinya semakin tinggi *current ratio* maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap, (3) Rasio Aktivitas (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap pendapatan. Dengan demikian semakin tinggi rasio aktivitas menunjukkan berhasilnya perusahaan memanfaatkan aktiva atau asetnya dalam menghasilkan penjualan. Apabila perputaran aset melambat, hal ini menunjukkan bahwa aset yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam melakukan penjualan, (4) *Financial Distress* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti semakin rendah nilai yang dimiliki perusahaan yang menunjukkan performa sahamnya semakin buruk, hal ini terjadi karena serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen. Terjadinya *Financial Distress* akan mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan sehingga mengurangi kemakmuran pemilik.

Keterbatasan

Penelitian ini telah dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya agar memperoleh hasil yang lebih maksimal. Keterbatasan ini meliputi: (1) Mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang hanya menggunakan beberapa variabel yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), aktivitas (TATO), dan financial distress. Sedangkan masih banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat dijadikan sebagai variabel penelitian, (2) Hanya menggunakan obyek penelitian perusahaan manufaktur sector *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 4 tahun yaitu tahun 2017-2020, akan lebih baik apabila dapat memperluas obyek penelitian dan memperpanjang periode pengamatan dalam penelitian.

Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, ada beberapa saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik adalah, sebagai berikut: (1) Peneliti dapat memperluas obyek penelitian dan memperpanjang periode pengamatan yang akan digunakan dalam penelitian. Jumlah sampel yang lebih banyak akan memperoleh generalisasi dari semua jenis industri dan periode yang lebih panjang dalam penelitian dapat menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang sehingga memberikan hasil yang valid atau mendekati hasil yang sebenarnya, (2) Peneliti dapat menambah beberapa variabel lain diluar dari penelitian ini, seperti variabel leverage, keputusan investasi, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, manajemen laba, serta beberapa variabel lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Altman, E. I. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance* 22(4): 589-609.

- Chasanah, A. N. dan D. K. Adhi. 2017. Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate yang Listed di BEI tahun 2012-2015. *Fakultas Ekonomi* 12(2):131-146.
- Eminingtyas, R. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar di BEI). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (PERBANAS)*: 1-16.
- Fahmi, I. 2014. *Analisis laporan keuangan. Cetakan Keenam*. CV Alfabeta. Bandung.
- _____. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan (Teori dan Soal Jawab)*. Cetakan Ketujuh. CV Alfabeta. Bandung.
- Febriani, N. P. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri, Sektor Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di BEI 203-2015. *Simki-Economic* 1(9).
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hidayat, M. A. 2014. Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). *Skripsi*. Universitas Diponegoro
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keenam*. Cetakan pertama. UUP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indriani, E. dan T. Mildawati. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*: 1-21.
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership structure. *Journal of Financial Economics* (13): 305-360.
- Julius, F. A. dan R. Anugerah 2017. Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *JOM Fekon* 4(1): 1164-1178.
- Kasmir. 2016. *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik)*. PT. Rajagrafindo Persada. Depok.
- Khairani, M. Sutisna dan S. Suyanto. 2019. Studi Meta-Analisis Pengaruh Video Pembelajaran Terhadap Hasil Belajar Peserta Didik. *Jurnal Biolokus* 2(1): 158-166.
- Lumentut, F.G. dan M. Mangantar. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Kompas 100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA* 7(3): 2601-2610.
- Maryana, D. dan F. L. Sagala. 2019. Pengaruh Penagihan Pajak Dengan Surat Teguran Dan Surat Paksa Terhadap Efektifitas Pencairan Tunggal Pajak. *Jurnal Akuntansi* 12(2): 1-10.
- Muhtar, M. dan A. Aswan. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Informatika* 13(3).
- Munawir, S. 2014. *Analisis laporan keuangan. Cetakan Ketujuh belas*. CV Liberty. Yogyakarta.
- Oktoriza, L. A., A. I. Widowati, dan Surjawati. 2019. Pengaruh Profitabilitas Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden dan Kebijakan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management & Business* 2(2).
- Pratama, A.I.G.B. dan I.G.B. Wiksuana. 2018. Pengaruh Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 7(5): 1289-1318.
- Purwanto, A. E. dan R. S. Dyah. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Edisi-2*. Gava Media. Yogyakarta.
- Rachmawati, L. dan E. D. Retnani. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9(3): 2-17.

- Rinnaya, I. Y., R. Andini, dan A. Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting* 2(2): 1-18.
- Saputra, A. I. L. dan W. Indriani. 2020. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Jejama Manajemen Malahayati* 1(1).
- Setiyawati, R. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Modal Intelektual, dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*: 1-15.
- Suarnawa, I. N. dan N. Abundanti. 2016. Profitabilitas dan Likuiditas Sebagai Prediktor Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(9): 5585-5611.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Tamarani, L., Y. Efni, dan Haryetti. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance Indeks* Dan *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jom Fekon* 2(1).
- Widhiarti, A. dan Sapari. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(2).