

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Sasaran dari penelitian ini memilih sub sektor industri manufaktur yang mencakup perusahaan di industri *food and beverage* dalam Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2019-2021. Sektor ini ialah sektor yang menghasilkan kebutuhan pokok sehari-hari masyarakat. Oleh karena itu, industri *food and beverage* sangat penting dalam perekonomian. Indeks Saham Syariah diluncurkan pada 12 Mei 2011, termasuk indeks komprehensif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). ISSI sendiri yaitu indikator kinerja pasar saham syariah di Indonesia. ISSI meliputi beberapa saham syariah yang tercatat di BEI dan tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES). Pada tahun 2019-2021, perusahaan di industri *food and beverage* yang tergabung dalam ISSI berjumlah 15 perusahaan.

Dari 15 perusahaan *food and beverage* yang dapat dijadikan sampel ada 13 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Berikut ini gambaran umum secara ringkas dari beberapa perusahaan yang menjadi sampel diantaranya:

1. Wilmar Cahaya Indonesia

Berdiri pada tanggal 03 Februari 1968, dengan nama CV Tjahaja Kalbar tahun 1971 mulai beroperasi. CEKA mempunyai ruang lingkup antara lain ekspor, impor, minyak tengkawang, bidang perdagangan lokal, biji tengkawang, serta berdagang hasil bumi maupun hutan, berdagang beberapa barang keperluan rumah tangga.

2. Sekar Laut

Berdiri pada tanggal 19 Juli 1976 yang sudah mulai beroperasi pada tahun itu juga.. SKLT mempunyai ruang lingkup kegiatan antara lain bidang industri makanan ringan, bumbu masak, kerupuk, sambal, saus tomat. Produknya dijual di dalam negeri serta merambah di luar negeri. Produk-produk yang dipasarkan memiliki nama merek FINNA.

3. Nippon Indosari Copindo

Perusahaan ini berdiri pada tanggal 8 Maret 1955 yang bernama PT Nippon Indosari Corporation yang mulai beroperasi saat 1996. Roti mempunyai ruang lingkup usaha dalam bidang penjualan serta distribusi beberapa roti diantaranya *cake*, roti tawar, roti berlapis, roti manis dengan merk “Sari Roti dan Sari Kue”.

4. Ultrajaya Milk

Berdiri pada tanggal 2 Nopember 1971 yang mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Ultrajaya mempunyai ruang lingkup yang bergerak dalam bidang industri *food and beverage*, dan bidang perdagangan. Pada usaha minuman ULTJ memproduksi meliputi sari buah, minuman tradisional, susu, serta minuman kesehatan.

5. Indofood Sukses Makmur

Perusahaan ini merupakan produsen jenis makanan dan minuman yang berdiri pada tanggal 14 Agustus 1990 yang bernama PT Panganjaya Intikusuma. Banyak yang mengeskor bahan makanan dari INDF yakni mulai Asia, Australia, hingga Eropa. INDF mempunyai ruang lingkup dalam bidang minuman, minyak goreng, tekstil pembuatan terigu, serta gandum.

6. Indofood CBP Sukses Makmur

Perusahaan ini merupakan produsen jenis makanan dan minuman yang berdiri pada tanggal 14 Agustus 1990 yang bernama PT Panganjaya Intikusuma. Adapun saham ICBP tercatat dalam BEI pada tanggal 7 Oktober 2010. ICBP mempunyai ruang lingkup dalam bidang mie, biscuit, penelitian, bumbu penyedap, transportasi, serta jasa manajemen.

7. Akasha Wira International

Berdiri dengan nama PT Alfindo Putrasetia pada tahun 1985, tetapi baru beroperasi dari tahun 1986. ADES mempunyai ruang lingkup dalam industri kembang gula, air minum kemasan, kosmetik, dan macaroni. Saham ADES tercatat pada BEI tanggal 13 Juni 1994.

8. Siantar Top

Berdiri pada tanggal 12 Mei 1987 yang mulai beroperasi tahun 1989. Siantar Top mempunyai ruang lingkup dalam industri makanan ringan seperti biscuit, kerupuk, wafer, mie, dan kembang gula. Adapun STTP juga memiliki usaha percetakan.

9. Campina Ice Cream Industry

Berdiri pada tanggal 22 Juli 1972 di Surabaya yang didirikan Darmo Hadipranoto dengan nama CV Pranoto. CAMP mempunyai ruang lingkup dalam industri produksi es krim. Saham CAMP tercatat pada BEI tanggal 19 Desember 2017.

10. Sariguna Primatirta (CLEO)

Tanobel menjadi identitas dari PT Sariguna Primatirta yang mulai beroperasi tanggal 17 September 2003. CLEO diluncurkan saat tanggal 7 Maret 2004, tetapi sebelumnya sudah

ada air minum dengan merk ANDA. Perusahaan ini menjadi salah satu yang mendapat penghargaan dari REBI sebagai Pelopor air minum dalam kemasan oksigen di Indonesia.

11. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD)

PT Garuda Putra Putri Jaya berdiri pada tanggal 24 Agustus 1994 yang mulai beroperasi secara komersial tahun 1994 juga. GOOD mempunyai ruang lingkup dalam industri pertanian serta perdagangan. Adapun kegiatan utama GOOD yakni memproduksi roti, biscuit, makanan ringan yang bahan dasarnya kacang seperti kacang sukro, kacang garing, kacang asin, coklat, minuman siap saji, produk jamu, serta pengolahan susu dan pengolahan krim dari susu cair segar.

12. Buyung Poetra Sembada(HOKI)

Berdiri pada tanggal 16 September 2003 yang beroperasi pada tahun itu juga. HOKI mempunyai ruang lingkup yang bergerak di bidang pembangunan, pertanian, jasa pengangkutan darat, percetakan, perdagangan, perindustrian, serta pertambangan. Adapun bidang perdagangan beras HOKI memiliki merk utama BPS, Topikoki, Rumah Limas, serta Belida.

13. Kino Tbk

Berdiri pada tahun 1991 dengan nama PT Duta Lestari Sentratama, dan pada tahun 2004 berkembang menjadi PT Kino Indonesia. KINO memproduksi berbagai macam produk seperti coklat, makanan ringan, permen, produk perawatan tubuh, serta produk peralatan rumah tangga.

B. Deskriptif Data Penelitian

Tabel 4.1
Data hasil ROA, DER, dan UP

No	KODE	Hasil ROA			Hasil DER			Hasil UP		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
1	CEKA	0.15	0.12	0.11	0.23	0.24	0.22	27.96	28.08	28.16
2	ICBP	0.14	0.07	0.04	0.45	1.06	1.16	31.29	32.27	32.87
3	INDF	0.06	0.05	0.06	0.77	1.06	1.07	32.20	32.73	32.82
4	ADES	0,10	0,14	0,21	0.45	0.37	0.35	27.44	27.59	27.90
5	ROTI	0.05	0.04	0.07	0.51	0.38	0.47	29.17	29.12	29.06
6	SKBM	0.06	0.06	0.10	1.08	0.90	0.64	27.40	27.37	27.51
7	STTP	0.17	0.18	0.16	0.34	0.29	0.19	28.69	28.87	29.00
8	ULTJ	0.16	0.13	0.17	0.17	0.83	0.44	29.52	29.80	29.63

9	CAMP	0.07	0.04	0.09	0.13	0.13	0.12	27.69	27.71	27.77
10	CLEO	0.11	0.11	0.13	0.62	0.47	0.35	27.85	27.90	27.93
11	GOOD	0.09	0.04	0.07	0.83	1.27	1.23	29.25	29.53	29.54
12	HOKI	0.12	0.04	0.01	0.32	0.37	0.48	27.47	27.53	27.62
13	KINO	0,109	0,02	0,04	0.73	1.04	1.00	29.18	29.29	29.31

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.1 dari hasil profitabilitas (ROA) pada emiten ADES, SKBM, dan CLEO mengalami peningkatan, sedangkan emiten yang lain mengalami fluktuasi dan penurunan dari tahun 2019-2021. Profitabilitas menurun diakibatkan perusahaan kurang maksimal dalam mengelola aset maka keuntungan yang didapat sedikit. Selain itu, disebabkan sebagian investor menarik dananya yang ditanamkan disuatu perusahaan dengan mengganti menanamkan modalnya diperusahaan lain yang prospeknya lebih menjanjikan.

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui dari hasil *leverage* (DER) pada emiten ICBP, INDF, dan HOKI mengalami kenaikan setiap tahunnya, sedangkan emiten yang lain mengalami fluktuasi dari tahun 2019-2021. Peningkatan hutang disebabkan oleh turunnya penjualan dan harga penjualan produk lebih murah tidak sebanding dengan modal yang dikeluarkan dalam membuat produk tersebut.

Berdasarkan 4.1 dapat diketahui dari hasil ukuran perusahaan pada emiten ROTI yang mengalami penurunan setiap tahunnya, sedangkan emiten yang lain mengalami fluktuasi dan peningkatan dari 2019-2021. Penurunan ukuran perusahaan diakibatkan dari sumber daya organisasi (modal) semakin kecil maka menyebabkan pertumbuhan penjualannya juga rendah. Begitu juga sebaliknya, semakin besar pertumbuhan penjualannya tinggi maka semakin besar ukuran perusahaan.

C. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	2.443077	0.093948	0.602750	29.02656
Median	2.000000	0.089169	0.465153	28.86910
Maximum	7.980000	0.210000	1.270000	32.86782
Minimum	0.090000	0.112671	0.121674	27.37484
Std. Dev.	1.814729	0.049922	0.392007	1.642739
Skewness	1.311788	0.389162	0.842886	1.180297
Kurtosis	4.384353	2.235707	31.78369	4.245725

Jarque-Bera	14.29933	19.33637	348.5176	6784.396
Probabilty	0.000001	0.003053	0.000000	0.000000
Sum	388.0300	7.663985	132.3900	270.1900
Sum Sq. Dev.	125.1432	0.401521	582.3942	801.7625
Observations	39	39	39	39

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan tabel hasil statistik deskriptif dapat diartikan bahwa yaitu

a. Profitabilitas (ROA)

Dari uji pada tabel 4.2 menghasilkan variabel profitabilitas (X1) dengan jumlah sampel 39 mempunyai nilai minimum 0,1 yang diperoleh pada HOKI Tbk pada tahun 2021, sedangkan maksimum 0,2 diperoleh pada ADES tahun 2021. Dihasilkan nilai *mean* 0,0939 artinya rata-rata perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 0,0939 maka lebih besar dibandingkan dari standar deviasi 0,0499. Oleh karena itu data penelitian ini tidak bervariasi atau nilai ROA yang dihasilkan antar masing-masing perusahaan perbedaannya tidak jauh berbeda, karena nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai *mean*.

b. Leverage (DER)

Dari hasil uji pada tabel 4.2 menunjukkan *leverage* (X2) dengan jumlah sampel 39 mempunyai nilai minimum sebesar 0,12 yang diperoleh pada CAMP tahun 2021, serta nilai maksimum sebesar 1,27 pada GOOD tahun 2020. Dihasilkan nilai *mean* 0,6027 artinya setiap perusahaan mampu mendanai secara pribadi aktivitas operasionalnya sebesar 0,6027, maka lebih besar daripada standar deviasi 0,392. Oleh karena itu data penelitian ini tidak bervariasi atau nilai DER yang dihasilkan antar masing-masing perusahaan perbedaannya tidak jauh berbeda, karena nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai *mean*.

c. Ukuran Perusahaan (UP)

Dari hasil uji pada tabel 4.2 menunjukkan ukuran perusahaan (X3) dengan jumlah sampel 39 mempunyai nilai minimum 27,37 yang diperoleh pada SKLT tahun 2020, sedangkan nilai maksimum sebesar 32,87 diperoleh pada ICBP tahun 2021. Dihasilkan nilai *mean* sebesar 29,0265 maka lebih

besar dari standar deviasi 1,6427. Oleh karena itu data penelitian ini tidak bervariasi atau nilai ukuran perusahaan yang dihasilkan antar masing-masing

perusahaan perbedaannya tidak jauh berbeda, karena nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai *mean*

d. Nilai Perusahaan (PBV)

Dari hasil uji pada tabel 4.2 menunjukkan nilai perusahaan (Y) yang diukur menggunakan PBV dengan jumlah sampel 39 mempunyai nilai minimum 0,09 yang diperoleh pada CEKA tahun 2019, sedangkan maksimum 7,98 diperoleh pada CLEO tahun 2019. Dihasilkan nilai *mean* 2,4431 artinya nilai rata-rata PBV perusahaan *food and beverage* secara umum memiliki hasil PBV diatas 1, maka harga pasar saham diatas nilai buku ekuitasnya. Sedangkan standar deviasi 1,81472 lebih kecil dari nilai *mean*. Oleh karena itu data penelitian ini tidak bervariasi atau nilai PBV yang dihasilkan antar masing-masing perusahaan perbedaannya tidak jauh berbeda, karena nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai *mean*.

D. Analisis Data Pemilihan Model

1. Estimasi Model Data Panel

Estimasi model regresi data panel dapat dilakukan tiga model yaitu

a. Hasil Uji *Common effect model*

Tabel 4.3 Hasil Uji *Common effect model*

Dependen Variable: Y

Method: Panel Least

Squares

Date: 05/11/23 Time:

12:11

Sample:

2019

2021

Periods

included:

3

Cross-sections include:

13

Total panel (balanced)

observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.219971	0.334188	11.67738	0.0000
X1	0.197749	3.200122	0.851232	0.4004
X2	0.551242	0.654359	1.142415	0.4053
X3	0.078252	0.061756	1.267110	0.2135
R-squared	0.057151	Mean dependent var		2.443077
Adjusted R-squared	0.033665	S.D. dependent var		1.814729
S.E. of regression	1.201349	Akaike info criterion		2.340807
Sum squared resid	127.5509	Schwarz criterion		3.851429
Log likelihood	-148.7192	Hannan-Quinn criter		2.142025
F-statistic	1.307179	Durbin-Watson stat		0.701421
Prob(F-statistic)	0.125541			

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji *common effect model* yang terdapat dalam tabel 4.3 diketahui bahwa nilai *Adjusted R-square* menunjukkan angka sebesar 0,033665 yang mengartikan bahwa seluruh variabel independent dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 3,36% sedangkan sisanya 96,64% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian. Nilai *probability* dari ketiga variabel yakni profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan menunjukkan angka yang lebih besar dari 0,05 yang merupakan nilai signifikansi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Hasil Uji *Fixed effect model*

Tabel 4.4 Hasil Uji *Fixed effect model*

Dependen
 Variable: Y
 Method:Panel
 Least
 Squares

Date:
 05/11/23
 Time: 12:13
 Sample: 2019
 2021
 Periods
 included: 3
 Cross-
 sections
 include: 13
 Total panel (balanced)
 observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.581507	0.024187	50.21142	0.0522
X1	2.388305	0.586719	4.778431	0.0090
X2	0.556129	0.310356	0.059230	0.1053
X3	-0.479721	0.011542	1.592636	0.5135

Effects
 Specification

Cross-sections fixed (dummy variables)			
R-squared	0.419227	Mean dependent var	0.816714
Adjusted R-squared	0.285680	S.D. dependent var	0.061729
S.E. of regression	0.339852	Sum squared resid	37.93262
F-statistic	1.482301	Durbin-Watson stat	1.244912
Prob(F-statistic)	0.000677		

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji *fixed effect model* yang terdapat dalam tabel 4.4 diketahui bahwa nilai *Adjusted R-square* menunjukkan angka sebesar 0,419227 yang mengartikan bahwa seluruh variabel independent dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 41,9% sedangkan sisanya 58,1% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian. Nilai *probability* dari variabel profitabilitas menunjukkan angka yang lebih kecil dari nilai signifikansi, yaitu $0,0090 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan

bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *leverage*, dan ukuran perusahaan menunjukkan angka yang lebih besar dari 0,05 yang merupakan nilai signifikansi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Hasil Uji *Random effect model*

Tabel 4.5 Hasil Uji *Random effect model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.819457	0.361389	7.065531	0.0031
X1	2.047913	1.254136	3.436763	0.0012
X2	0.570121	0.072127	1.428911	0.4339
X3	-0.044083	0.091694	0.480757	0.6337
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.858695	0.6456
Idiosyncratic random			0.439985	0.3544
Weighted Statistics				
R-squared	0.227581	Mean dependent var	1.635843	
Adjusted R-squared	0.214543	S.D. dependent var	0.713915	
S.E. of regression	0.344668	Sum squared resid	3.415786	
F-statistic	7.221968	Durbin-Watson stat	1.669316	
Prob(F-statistic)	0.000097			

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji *random effect model* yang terdapat dalam tabel 4.5 diketahui bahwa nilai *Adjusted R-square* menunjukkan angka sebesar 0,214543 yang mengartikan bahwa seluruh variabel independent dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 21,4% sedangkan sisanya 78,6% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian. Nilai *probability* dari variabel profitabilitas menunjukkan angka yang lebih kecil dari nilai signifikansi, yaitu $0,0012 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *leverage*, dan ukuran perusahaan menunjukkan angka yang lebih besar dari 0,05 yang merupakan nilai signifikansi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji dari ketiga estimasi model regresi data panel maka akan dipilih salah satu model regresi terbaik yang akan dipakai dalam penelitian ini. Pemilihan model regresi dilakukan melalui beberapa pengujian antara lain :

a. Hasil Uji Chow

Tabel 4.6 Hasil Uji Chow

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.289565	(12,23)	0.0003
Cross-section Chi-square	51.649987	12	0.0000

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji *chow* tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai *cross-section F* yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi, yakni $0,0003 < 0,05$. Dengan demikian model regresi sementara yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini *fixed effect model* (FEM).

b. Hasil Uji Hausman

Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.998967	3	0.2616

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji *chow* tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai *cross-section random* yang lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi yakni $0,2616 < 0,05$. Oleh karena itu, model regresi sementara yang tepat digunakan dalam penelitian ini yakni *random effect model* (REM). Adanya hasil yang tidak konsisten dalam pengujian model sehingga diperlukan uji terakhir untuk menentukan model terbaik yakni dengan uji lagrange multiplier.

c. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.8 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	10.50903 (0.0012)	0.548454 (0.4590)	11.05749 (0.0009)
Honda	3.241764 (0.0006)	-0.740577 (0.7705)	1.768606 (0.0385)
King-Wu	3.241764 (0.0006)	-0.740577 (0.7705)	0.539631 (0.2947)
Standardized Honda	4.044921 (0.0000)	-0.442584 (0.6710)	-0.819764 (0.7938)
Standardized King-Wu	4.044921 (0.0000)	-0.442584 (0.6710)	-1.536397 (0.9378)
Gourieroux, et al.	--	--	10.50903 (0.0019)

Sumber : data diolah (2023)

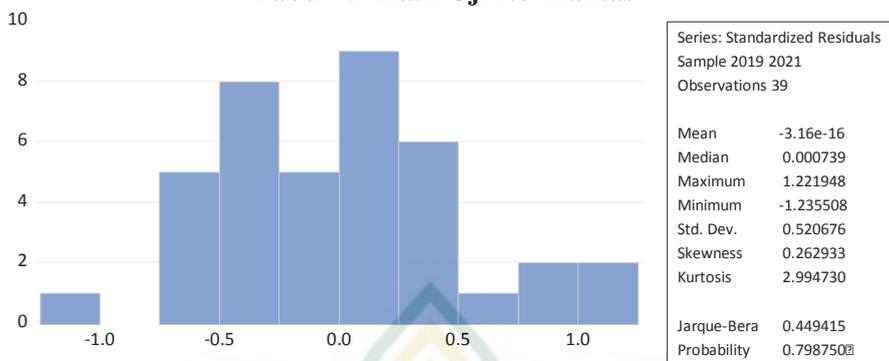
Berdasarkan hasil uji LM pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai Both yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi yakni $0,00009 < 0,05$. Merujuk pada pengambilan keputusan uji LM bahwa estimasi model terbaik dalam penelitian ini yakni *random effect model*.

E. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Normalitas

Uji untuk mengkarakterisasi distribusi data dalam penelitian, diperlukan uji normalitas. Uji ini dirancang guna menguji normalitas residual dengan uji *jarque-berra* (JB test). Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data penelitian dapat diterima dan diasumsikan berdistribusi normal.

Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas



Sumber : data diolah (2023)

Dari hasil pengujian uji normalitas pada tabel 4.9 menunjukkan nilai probabilitas *jarque-berra* dinyatakan normal karena lebih dari 0,05, yakni $0,79 > 0,05$ yang berarti data penelitian memiliki distribusi normal.

2. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolineritas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi diantara variabel bebas dalam model regresi.

Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolineritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.530968	-0.182035
X2	-0.530968	1.000000	0.509361
X3	-0.182035	0.509361	1.000000

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada Tabel 4.10 menunjukkan bahwa tidak ada variabel independent yang memiliki koefisien korelasi diatas 0,80. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari multikolineritas, menunjukkan bahwa tidak adanya korelasi antar variabel bebas yang tinggi

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Varian residu dari semua pengamatan dalam persamaan regresi diuji dengan uji heteroskedastisitas. Uji Glejser digunakan untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas. Dalam pengujian ini, variabel independen dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 digunakan untuk regresi nilai mutlak.

Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.872197	2.166105	-0.402657	0.6896
X2	0.512110	0.441166	1.160810	0.2536
X1	3.048414	2.011132	1.515771	0.1386
X3	-0.055075	0.053348	-1.032373	0.3090

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui hasil uji heteroskedastisitas yang menunjukkan nilai signifikan masing-masing variabel bebas > 0,05 yaitu variabel profitabilitas 0,253, *leverage* sebesar 0,139, serta ukuran perusahaan sebesar 0,309. Berdasarkan kriteria pengujian varians variabel dengan menggunakan uji glejser, maka pengujian hipotesis varians variabel diketahui terpenuhi, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi variabel penelitian yang > 0,05. Data penelitian ini berarti tidak ada varians variabel atau terbebas dari heterokedastisitas.

F. Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil pengujian koefisien determinasi, dapat dilihat besarnya kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen dan variabel dependen secara bersamaan. Semakin tinggi nilai R², semakin baik variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel bebasnya lebih dari dua, maka koefisien determinasi yang digunakan yaitu nilai *adjusted R square*.

Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Weighted Statistics			
R-squared	0.227581	Mean dependent var	1.635843
Adjusted R-squared	0.214543	S.D. dependent var	0.713915
S.E. of regression	0.344668	Sum squared resid	3.415786
F-statistic	7.221968	Durbin-Watson stat	1.669316
Prob(F-statistic)	0.000097		

Sumber : data diolah (2023)

Koefisien determinasi terlihat pada Tabel 4.13 nilai *adjusted R square* pada persamaan adalah 0,214543 atau 21,4%. Dengan itu, maka menyatakan bahwa variabel yang diteliti yaitu variabel profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan memiliki kontribusi pengaruh sebesar 21,4% terhadap nilai perusahaan di sektor industri *food and beverage* yang tergabung dalam ISSI tahun 2019-2021. Sedangkan sisanya sebesar 78,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2. Hasil Uji Koefisien Regresi Data Panel

Dari uji koefisien regresi linier data panel dapat mengetahui seberapa besar jumlah pengaruh yang ada dalam variabel bebas (X) serta variabel terikat (Y) dengan model terbaik dalam penelitian ini yaitu *random effect model*. Penelitian yang dilakukan ini memakai variabel bebas diantaranya profitabilitas (X1), *leverage* (X2), serta ukuran perusahaan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) sebagai variabel terikat.

Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.819457	0.361389	7.065531	0.0031
X1	2.047913	1.254136	3.436763	0.0012
X2	0.570121	0.072127	1.428911	0.4339
X3	-0.044083	0.091694	-0.480757	0.6337

Sumber : data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.14 diatas persamaan hasil regresi berganda diperoleh rumus sebagai berikut yaitu :

$$Y = 3,8194 + 2,0479 X1 + 0,5701 X2 + (-0,0440) X3 + e$$

Dengan persamaan tersebut, maka kita dapat mengetahui arti dari tingkat koefisien regresi linier berganda yaitu :

- a. Kostanta = 3,8194

Nilai kostanta sebesar 3,8194 yang berarti jika profitabilitas (X1), *leverage*, (X2) dan ukuran perusahaan (X3) diasumsikan konstan (memiliki nilai 0), maka variabel terikat, nilai perusahaan (Y) bernilai 3,8194.

- b. Koefisien Varibel Profitabilitas (X1) = 2,0479

Varibel Profitabilitas (X1) yang memiliki nilai sebesar 2,0479 bernilai positif yang dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan (Y). Koefisien varibel profitabilitas sebesar 2,0479 yang berarti jika setiap kenaikan satuan profitabilitas

akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 2,0479.

c. Koefisien Variabel *Leverage* (X2) = 0,5701

Variabel *Leverage* (X2) yang memiliki nilai sebesar 0,5701 bernilai positif yang dapat diartikan bahwa *leverage* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan (Y). Koefisien variabel *leverage* sebesar 0,5701 yang berarti jika setiap kenaikan satuan *leverage* akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,5701.

d. Koefisien Variabel Ukuran Perusahaan (X3) = -0,0440

Variabel Ukuran Perusahaan (X3) yang memiliki nilai sebesar -0,0440 bernilai *negative* yang dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y). Koefisien variabel ukuran perusahaan adalah -0,0440 yang berarti jika setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,0440.

3. Hasil Uji T (Parsial)

Pengujian secara parsial atau uji T dapat diketahui dari uji analisis regresi data panel. *Random effect model* yang terpilih dalam penelitian ini, untuk melihat hasil uji T. Jika nilai thitung > ttabel, berarti menghasilkan bahwa variabel terikat dapat dipengaruhi variabel bebas. Selain itu, jika nilai signifikasinya < 0.05 maka variabel bebas dapat mempengaruhi variabel terikat.

Tabel 4.14 Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.819457	0.361389	7.065531	0.0031
X1	2.047913	1.254136	3.436763	0.0012
X2	0.570121	0.072127	1.428911	0.4339
X3	-0.044083	0.091694	-0.480757	0.6337

Sumber : data diolah(2023)

Pada Tabel 4.15 dapat diketahui hasil uji t secara lebih rinci penjelasannya yaitu sebagai berikut:

a. Pada hipotesis pertama yaitu profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan di industri *food and beverage* termasuk dalam ISSI tahun 2019-2021. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil uji pada diatas bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,0012 yang berarti < 0,05 dan nilai thitung > ttabel yaitu 3,4367 > 2,030. Oleh karena itu, H0 ditolak serta H1 diterima,

sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel profitabilitas (X_1) secara parsial mempengaruhi nilai perusahaan (Y). H_1 diterima karena rata-rata laba bersih perusahaan *food and beverage* yang tergabung dalam ISSI mengalami peningkatan. Dengan laba bersih yang meningkat maka prospek suatu perusahaan baik dan mengundang para investor menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin banyak para investor yang menanamkan modal di suatu perusahaan tersebut maka nilai perusahaan juga ikut mengalami peningkatan.

- b. Pengujian hipotesis kedua, variabel *leverage*, tidak mempengaruhi nilai perusahaan industri *food and beverage* yang termasuk dalam ISSI tahun 2019-2021. Pada tabel 4.15 hasil uji variabel *leverage* (X_2) memperoleh nilai signifikansi 0,4339, maka lebih kecil dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ialah $1,4289 < 2,030$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_0 diterima serta H_2 ditolak, berarti variabel *leverage* (X_2) secara parsial tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Y). H_2 ditolak sebab rata-rata hasil *leverage* perusahaan industri *food and beverage* yang tergabung dalam ISSI memiliki nilai dibawah satu. Oleh karena itu, *leverage* tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Dalam artian *leverage* mampu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dengan modal sendiri daripada menggunakan modal dari kreditur.
- c. Pengujian hipotesis ketiga, variabel ukuran perusahaan tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan industri *food and beverage* yang tergabung dalam ISSI tahun 2019-2021. Dapat diketahui dari tabel 4.15 bahwa hasil uji untuk variabel ukuran perusahaan (X_3) diperoleh nilai signifikansi 0,633 maka lebih kecil dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ialah $-0,48075 < 2,030$. Maka bisa diambil kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak, yang berarti variabel ukuran perusahaan (X_3) secara parsial tidak mempengaruhi variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y). H_3 ditolak sebab perusahaan industri *food and beverage* yang besar tidak sepenuhnya dapat mengundang investor untuk menanamkan modalnya, sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tercermin dari total aktiva. Jika total aktiva besar dengan komponen dominan dari piutang dan persediaan, maka belum tentu bisa membayar dividen karena aset menumpuk di piutang dan persediaan.

4. Pembahasan

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama (H1) penelitian ini bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu hipotesis ini diterima, karena hasil dari olah data variabel profitabilitas menunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0,007 berarti kurang dari 0,05 serta nilai thitung > ttabel yaitu sebesar $3,4367 > 2,030$. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas ialah +2,0479 yang merupakan angka positif, dan nilai koefisien regresi yang positif menunjukkan jika profitabilitas berhubungan langsung dengan nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizqia Muharramah dan Mohamad Zulman dikatakan jika nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas.¹ Hal ini menunjukkan jika perubahan yang dialami ROA tidak mengakibatkan peningkatan atau penurunan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Amos, Dhian Andanarini, dan Dian menghasilkan jika profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.² Jumlah aset yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba tidak sepenuhnya mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian dari Febri dan Suhendro menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan asetnya secara efektif dan efisien sehingga perusahaan tidak dapat memperoleh laba yang tinggi dimana dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan.³

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian oleh Eka Indriyani yaitu nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh ROA.⁴ Bahkan, perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi mendapat *feedback* yang baik dari para investor serta para pemangku kepentingan lainnya. Oleh sebab itu semakin tinggi profitabilitas dapat menaikkan nilai perusahaan. Selain dari hasil penelitian dari Imam Hidayat dan Khusnul Khotimah

¹ Rizqia Muharramah dan Mohamad Zulman, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan."

² Amos, Dhian Andanarini, dan Dian, "Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening," *Jurnal Akutansi dan Pajak* 21, no. 2 (2021).

³Febri dan Suhendro, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan."

⁴Eka Indriyani, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan."

menunjukkan profitabilitas mempengaruhi signifikan terhadap nilai perusahaan.⁵ Dengan meningkatnya nilai perusahaan menimbulkan minat investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut. Investor akan menerimanya sebagai sinyal positif karena perusahaan dapat mewujudkan keuntungan yang besar. \ Penelitian dari Rudangga dan Sudiarta juga menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi profitabilitas, karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan mendapatkan dana yang cukup, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.⁶

Asumsi ini diterima karena rata-rata laba bersih perusahaan *food and beverage* yang tergabung dalam ISSI mengalami peningkatan. Oleh sebab itu, perusahaan menghasilkan tingkat laba yang tinggi dalam aktivitas operasinya, yang berarti kesanggupan perusahaan untuk membayar dividen kepada investor semakin kuat. Semakin besar dividen, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebab profit yang besar akan menyebabkan indikasi prospek yang dapat dipercaya sehingga akan mengundang para investor agar permintaan saham meningkat. Jika profitabilitas tinggi maka akan tercermin kemampuan perusahaan dalam mempergunakan aset maupun sumber daya yang dimiliki dalam memperoleh laba, sehingga nantinya menciptakan nilai perusahaan yang tinggi.

Teori sinyal mendukung hasil penelitian ini, teori sinyal menyatakan jika manajer akan mengirimkan sinyal kepada para investor dalam bentuk informasi yang mencerminkan prospek perusahaan. Profitabilitas yang tinggi berarti mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, maka dianggap sinyal positif bagi investor karena keadaan tersebut menguntungkan. Oleh sebab itu, perusahaan selalu berusaha meningkatkan laba bersihnya agar berdampak pada peningkatan kepercayaan investor. Peningkatan investor menyebabkan harga saham mengalami peningkatan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Informasi terkait sinyal yang diberikan perusahaan menjadi bahan pertimbangan pemangku kepentingan ketika

⁵Imam Hidayat dan Khusnul Khotimah, "Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2020," *JIAKES* 10, no. 1 (2022).

⁶Rudangga dan Sudiarta, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas," *E-Jurnal Manajemen Unud* 2, no. 1 (2019).

pengambilan keputusan. Para pemangku kepentingan dapat memilih dalam memakai informasi terkait sinyal tersebut maupun tidak. Berdasarkan hasil penelitian ini menghasilkan bahwa perusahaan dapat menarik permintaan *stakeholders* dalam menginvestasikan modalnya. Keadaan dimana saat ada pemasukan modal, perusahaan akan mempergunakan modal tersebut untuk kegiatan operasionalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2) Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua (H2) variabel *leverage* ditolak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengolahan data untuk variabel biaya lingkungan, hipotesis ini ditolak sebab nilai signifikansi lebih dari 0,05 ialah sebesar $0,4339 > 0,05$ serta nilai thitung $<$ ttabel ialah sebesar $1,4289 < 2,030$. Nilai koefisien regresi untuk variabel *leverage* adalah positif, yaitu $+0,5701$. Koefisien regresi positif menunjukkan jika variabel *leverage* berhubungan langsung dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian dari Gede Putu, Ni Luh Supra, dan Wayan Cipta menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.⁷ Variabel *leverage* memerlukan perusahaan dalam hal kemampuan memenuhi kewajibannya guna membayar utang. Penelitian dari Made Endiana menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena semakin rendah *leverage*, maka struktur permodalan usaha akan terlihat lebih banyak menggunakan dana pribadi guna menghasilkan keuntungan.⁸ Penelitian dari Novari menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi *leverage*, karena perusahaan dalam mendanai asetnya menggunakan modal sendiri.⁹

Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian dari Reny, Farhana Nadhilah, dan Hidajat menunjukkan bahwa *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan.¹⁰ Semakin tinggi *leverage*, berarti laba yang akan dibagikan semakin kecil kepada

⁷ Gede Putu, Ni Luh Supra, dan Wayan Cipta, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Di BEI," *Jurnal Prospek* 1, no. 2 (2019).

⁸ Made Endiana, "Implikasi Mekanisme Corporate Governance, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Riset Akutansi* 7, no. 2 (2017).

⁹ Novari, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Poperty Yang Terdaftar Di BEI," *E-Jurnal Manajemen Unud* 1, no. 2 (2018).

¹⁰ Reny, Farhana Nadhilah, dan Hidajat, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan," *Gorontalo Accounting Journal* 5, no. 2 (2022).

pemegang saham. Oleh karena itu, mengakibatkan turunnya harga saham yang bersangkutan. Penelitian dari Dewi menghasilkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *leverage*, karena ketika perusahaan memiliki banyak hutang dapat berdampak pada profit yang dihasilkan maka nilai perusahaan juga akan turun.¹¹ Penelitian dari Oktaviani juga menunjukkan bahwa *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena jika perusahaan tidak dapat membayar hutang akan berpengaruh pada nilai perusahaan.¹²

Asumsi ini ditolak karena rata-rata hasil *leverage* perusahaan industri *food and beverage* yang tergabung dalam ISSI memiliki nilai dibawah satu. Kondisi ini, maka *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena *leverage* mampu mencerminkan kesanggupan perusahaan dalam melunasi hutang dengan modal sendiri daripada memakai modal dari kreditur. Perusahaan ketika mendanai aktivitya lebih sering menggunakan modal sendiri dari laba ditahan serta modal saham. Perusahaan dengan kecukupan dana yang dipunyai untuk mendanai aktiva, sehingga akan membuat perusahaan mengurangi total hutangnya. Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi.

Berdasarkan teori sinyal perusahaan harus secara konsisten memastikan jika penggunaan hutang dengan proporsi yang tepat. Karena penggunaan *leverage* yang tidak tepat maupun terlalu tinggi akan ditandai sebagai sinyal negatif. Semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan maka semakin kecil tingkat dividen yang akan diberikan pada pemegang saham. Maka dari itu, dapat mengakibatkan harga saham turun yang akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Penggunaan *leverage* yang berlebih akan membuat kurangnya manfaat yang diterima atas penggunaan hutang, sebab manfaat yang diterima tidak senilai dengan biaya yang ditimbulkan. Semakin kecil tingkat hutang maka perusahaan akan mendapat kepercayaan dari para investor karena nilai perusahaan meningkat. Namun menurut hasil penelitian ini, variabel *leverage* tampaknya tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada dasarnya setiap perusahaan tidak menargetkan tingkat *leverage*-nya. Perusahaan menentukan sendiri tingkat

¹¹Dewi, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Saraswati* 3, no. 4 (2018).

¹²Oktaviarni, "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Akutansi* 2, no. 3 (2019).

penggunaan hutang berdasarkan kebutuhan finansialnya. Jika suatu perusahaan dalam jumlah penggunaan hutangnya rendah maka berarti sumber dana internal yang dimiliki cukup besar dan kebutuhan dana eksternalnya rendah. Dengan demikian, dampaknya para investor memberikan respon positif dengan ditandai keinginan berinvestasi investor menjadi meningkat. Data *leverage* yang termasuk dalam penelitian ini masih termasuk dalam kategori rendah.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) ukuran perusahaan ditolak sebab tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengolahan data untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi lebih dari 0,05 yakni sebesar $0,6337 > 0,05$ serta nilai t hitung $< t$ tabel ialah sebesar $-0,0480 < 2,030$, sehingga hipotesis ini ditolak. Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan lingkungan bernilai negatif yaitu $-0,04408$. Nilai koefisien regresi yang negatif tersebut menunjukkan jika variabel ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian dari Jove Vernando menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan besar akan lebih mudah dalam memasuki pasar modal.¹³ Penelitian dari Vaeza menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi ukuran perusahaan, sebab investor akan menandai perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar dengan sinyal positif sehingga nilai perusahaan meningkat.¹⁴

Namun hasil penelitian ini selaras dengan penelitian dari Asri Ayu, Indrayani, dan Dewa menghasilkan bahwa nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi ukuran perusahaan. Karena investor ketika berinvestasi disuatu perusahaan tidak hanya melihat dari besaran aset perusahaan, tetapi dari sisi laporan keuangan.¹⁵ Penelitian dari Slamet menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan yang tinggi tidak menjamin nilai

¹³ Jove Vernando, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening : Studi Empiris Di BEI."

¹⁴ Vaeza, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Proceeding of Management* 2, no. 1 (2018).

¹⁵ Asri Ayu, Indrayani, dan Dewa, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Kharisma* 3, no. 1 (2021).

perusahaannya tinggi.¹⁶ Penelitian dari Mintarti juga menghasilkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajibannya terlunasi.¹⁷

Hipotesis ini ditolak karena perusahaan industri *food and beverage* yang besar tidak sepenuhnya dapat mengundang investor dalam menanamkan modalnya. Perusahaan yang besar belum tentu bisa mengelola aktivasinya agar menghasilkan laba yang tinggi serta tidak memiliki hutang yang besar. Ukuran perusahaan tercermin dari total aktiva. Jika total aktivasinya besar dengan komponen dominan dari piutang dan persediaan, maka belum tentu bisa membayar dividen karena aset menumpuk di piutang dan persediaan. Oleh karena itu, investor beranggapan bahwa informasi ukuran perusahaan saja tidak cukup informatif sebagai patokan kinerja perusahaan. Selain itu, para investor lebih tertarik melihat dari variabel yang berkaitan langsung dengan laba perusahaan dibandingkan melihat dari *size* perusahaan.

Dalam teori agensi menjelaskan jika suatu perusahaan mempunyai nilai ukuran perusahaan yang tinggi maka dari itu akan memiliki biaya agensi yang lebih besar juga. Ukuran perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan besar akan lebih gampang mendapatkan hutang karena terkait dengan kepercayaan para kreditor terhadap perusahaan besar. Investor cenderung mempunyai ekspektasi yang tinggi pada perusahaan yang besar. Oleh sebab itu, perusahaan yang besar akan lebih memaksimalkan kinerjanya agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pada dasarnya peluang perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah dalam memasuki pasar modal. Hal tersebut, dapat memudahkan perusahaan mendapat dana tambahan dalam melakukan aktivitas perusahaan. Ukuran perusahaan biasanya digunakan investor dalam membuat ketetapan dalam menanamkan modalnya, karena perusahaan yang besar dianggap sudah memiliki kinerja yang baik dan telah berkembang. Namun ada juga investor tidak terlalu memperhatikan ukuran perusahaan, karena lebih melihat dari sisi variabel yang berkaitan dengan laba.

¹⁶Slamet, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal," *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis* 8, no. 1 (2019).

¹⁷Mintarti, "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kualitas Editor Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Chemical* 15, no. 1 (2018).

Oleh karena itu, dalam penelitian ini, ukuran perusahaan belum mampu untuk mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

