

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Pada 25 Januari 2021, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan Indonesia Stock Exchange - Industrial Classification (IDX-IC), menggantikan Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA) yang sudah digunakan sejak 1996. Tujuannya adalah memberikan panduan tentang kelompok perusahaan dengan eksposur pasar serupa. IDX-IC memiliki 4 (empat) tingkat klasifikasi yang terdiri dari 12 Sektor, 35 Sub-sektor, 69 Industri, 130 Sub-industri (Eddyelly, 2024).

Salah satu sektor yang disorot adalah Barang Konsumen Primer (Consumer Non-Cyclicals), yang mencakup perusahaan yang memproduksi atau mendistribusikan barang dan jasa yang umumnya dijual pada konsumen, tetapi tidak terpengaruh oleh pertumbuhan ekonomi. Menurut Eddyelly (2024), sektor Barang Konsumen Primer terbagi menjadi beberapa sub-sektor, diantaranya adalah makanan dan minuman (*food and beverage*). Sub sektor ini terdiri atas (Eddyelly, 2024):

1. Minuman keras / *liquors*: perusahaan yang memproduksi atau mendistribusikan minuman beralkohol.
2. Minuman ringan / *soft drinks*: perusahaan yang memproduksi atau mendistribusikan minuman non-alkohol, seperti air mineral, minuman bersoda, teh, kopi, dan jus buah.
3. Produk susu olahan / *dairy products*: perusahaan yang memproduksi atau mendistribusikan produk susu dalam kemasan, seperti susu, es krim, mentega, dan yoghurt

4. Makanan olahan / *processed foods*: perusahaan yang memproduksi dan mengemas makanan dalam kemasan, seperti makanan instan, roti, dan minyak makan.
5. Ikan, daging dan produk unggas / *fish, meat, dan poultry*: perusahaan yang memproduksi produk pertanian seperti ikan, daging, dan produk unggas.
6. Perkebunan dan tanaman pangan / *plantations dan crops*: perusahaan yang memproduksi tanaman pangan seperti padi, jagung, dan buah-buahan.

Perekonomian Indonesia tengah didorong oleh pertumbuhan konsumsi rumah tangga, dan salah satu industri yang berkembang pesat adalah industri makanan dan minuman. Peningkatan penjualan disebabkan oleh kenaikan pendapatan individu serta pengeluaran yang meningkat untuk makanan dan minuman, terutama dari segmen konsumen kelas menengah yang semakin besar. Hal ini telah mendorong perusahaan lokal untuk menjadi sangat ambisius dan sukses dalam ekspor global (Sari, 2022).

Menurut laporan Badan Pusat Statistik (BPS), pada tahun 2022, Produk Domestik Bruto (PDB) industri makanan dan minuman nasional mencapai Rp1,23 kuadriliun, yang merupakan 6,32% dari total perekonomian nasional senilai Rp19,59 kuadriliun. Industri makanan dan minuman juga menyumbang lebih dari sepertiga (38,35%) terhadap total PDB industri pengolahan nonmigas, yang mencapai Rp3,23 kuadriliun. Kontribusi ini merupakan yang terbesar dibandingkan dengan industri lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa industri makanan dan minuman memiliki peran yang signifikan dalam ekonomi nasional, baik dari segi produksi maupun kontribusi terhadap PDB industri pengolahan nonmigas secara keseluruhan (Kusnandar, 2023).

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dengan populasi yang digunakan

adalah perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2022. Prosedur pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non-probability* dengan teknik *purposive sampling*, dimana penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2019). Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2022 dan yang mempublikasikan laporan keuangan secara berkesinambungan selama periode penelitian yaitu sebanyak 28 perusahaan. Adapun periode penelitian 3 (tiga) tahun maka total sampel dalam penelitian ini sebanyak 54 sampel.

4.2 Analisis Data Penelitian

4.2.1 Variabel Independen

1. Intensitas Modal

Intensitas modal merujuk pada rasio kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dalam bentuk aset tetap. Intensitas modal mencerminkan proporsi aset tetap perusahaan terhadap total asetnya (Widagdo *et al.*, 2020). Pada variabel intensitas modal ini, perhitungannya menggunakan indikator rasio intensitas modal (CI). Berikut adalah hasil perhitungan variabel intensitas modal.

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Intensitas Modal per Tahun

No	Kode	Tahun		
		2020	2021	2022
1	ADES	36,67%	38,62%	43,05%
2	AISA	53,77%	59,09%	54,21%
3	ALTO	79,05%	79,98%	83,25%
4	COCO	25,74%	16,98%	23,37%
5	DLTA	6,46%	6,43%	6,39%
6	FOOD	70,28%	71,08%	71,91%
7	GOOD	50,93%	47,20%	43,36%
8	HOKI	41,92%	44,76%	19,38%
9	ICBP	12,90%	12,01%	12,59%
10	INDF	28,13%	26,08%	26,28%
11	KEJU	19,55%	16,80%	23,32%
12	MYOR	30,56%	32,02%	29,83%
13	PSDN	59,70%	63,27%	61,99%
14	ROTI	54,68%	59,48%	60,38%
15	SKBM	24,92%	22,35%	20,64%
16	SKLT	45,88%	46,45%	42,46%
17	STTP	44,62%	39,62%	34,53%
18	ULTJ	19,60%	29,23%	30,64%
Rata-rata		39,19%	39,52%	38,20%

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil analisis data penelitian, terlihat bahwa rata-rata intensitas modal perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2020 dihasilkan rata-rata intensitas modal sebesar 39,19%; pada tahun 2021 dihasilkan rata-rata intensitas modal sebesar 39,52%; dan pada tahun 2022 dihasilkan rata-rata intensitas modal sebesar 38,20%. Dengan demikian, rata-rata intensitas modal perusahaan makanan dan minuman cenderung stabil selama periode tersebut, dengan fluktuasi yang relatif kecil dari tahun ke tahun. Hal ini menunjukkan adanya konsistensi atau kestabilan dalam tingkat investasi dalam aset tetap di industri ini secara keseluruhan.

Beberapa perusahaan menunjukkan peningkatan intensitas modal dari tahun ke tahun, sementara yang lain mengalami penurunan atau fluktuasi. Perusahaan ADES, AISA, dan ALTO menunjukkan tren peningkatan yang signifikan dari tahun 2020 hingga 2022. Dalam hal ini, perusahaan ALTO merupakan perusahaan dengan tingkat intensitas modal tertinggi secara konsisten dari tahun 2020 hingga 2022. Di sisi lain, perusahaan DLTA mencerminkan intensitas modal terendah secara konsisten dari tahun 2020 hingga 2022.

2. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan perkembangan tingkat penjualan dari satu tahun ke tahun berikutnya (Aprianto dan Dwimulyani, 2019). Pada variabel pertumbuhan penjualan ini, perhitungannya menggunakan indikator rasio *sales growth* (SG). Berikut adalah hasil perhitungan variabel pertumbuhan penjualan.

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Pertumbuhan Penjualan per Tahun

No	Kode	Tahun		
		2020	2021	2022
1	ADES	-11,94%	38,87%	38,06%
2	AISA	-15,04%	18,51%	21,23%
3	ALTO	-6,53%	14,14%	11,50%
4	COCO	-20,88%	31,21%	29,12%
5	DLTA	-33,95%	24,69%	14,32%
6	FOOD	-25,10%	-3,18%	-4,96%
7	GOOD	-8,62%	14,11%	19,45%
8	HOKI	-29,03%	-20,42%	1,77%
9	ICBP	10,27%	21,79%	14,07%
10	INDF	6,71%	21,55%	11,56%
11	KEJU	-7,96%	15,70%	0,20%
12	MYOR	-2,20%	14,00%	9,91%
13	PSDN	-26,86%	-3,06%	-26,46%
14	ROTI	-3,75%	2,35%	19,70%
15	SKBM	50,40%	21,56%	-1,18%
16	SKLT	-2,14%	8,23%	13,45%
17	STTP	9,50%	10,28%	16,26%
18	ULTJ	-4,11%	10,88%	15,71%
Rata-rata		-6,73%	13,40%	11,32%

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil analisis data penelitian, terlihat bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan makanan dan minuman mengalami

fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2020 dihasilkan rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar -6,73%; pada tahun 2021 dihasilkan rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 13,40%; dan pada tahun 2022 dihasilkan rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 11,32%. Meskipun terdapat fluktuasi, rata-rata pertumbuhan penjualan selama periode tersebut cenderung positif, menunjukkan adanya pertumbuhan dalam industri tersebut secara keseluruhan.

Pertumbuhan penjualan tertinggi pada tahun 2020 tercatat oleh SKBM dengan 50,40%, sementara pertumbuhan penjualan terendah dialami oleh DLTA dengan -33,95%. Di tahun 2021, ADES mencatatkan pertumbuhan penjualan tertinggi sebesar 38,87%, sedangkan HOKI memiliki pertumbuhan penjualan terendah dengan -20,42%. Pada tahun 2022, ADES kembali menjadi yang tertinggi dengan pertumbuhan penjualan sebesar 38,06%, sementara PSDN memiliki pertumbuhan penjualan terendah sebesar -26,46%.

3. Kualitas Laba

Kualitas laba dapat diartikan sebagai evaluasi sejauh mana laba dapat diperoleh secara konsisten dan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya (Herninta dan Ginting, 2020). Pada variabel kualitas laba, perhitungannya menggunakan indikator model penman (QI). Berikut adalah hasil perhitungan variabel kualitas laba.

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Kualitas Laba per Tahun

No	Kode	Tahun		
		2020	2021	2022
1	ADES	137,38%	91,26%	67,36%
2	AISA	-5,80%	-601,53%	73,98%
3	ALTO	-348,26%	-578,14%	-21,36%
4	COCO	-877,43%	-242,96%	-749,26%
5	DLTA	149,91%	139,25%	66,90%
6	FOOD	-4,24%	48,45%	46,17%
7	GOOD	242,12%	112,19%	92,28%
8	HOKI	153,67%	80,89%	307,36%
9	ICBP	93,76%	80,29%	116,97%
10	INDF	111,50%	101,41%	110,30%
11	KEJU	135,17%	53,47%	43,02%
12	MYOR	138,45%	67,24%	64,63%
13	PSDN	82,72%	-68,11%	19,15%
14	ROTI	303,44%	169,84%	126,85%
15	SKBM	145,24%	-99,68%	87,20%
16	SKLT	179,57%	125,61%	17,76%
17	STTP	119,73%	81,66%	88,50%
18	ULTJ	85,62%	91,73%	20,16%
Rata-rata		46,81%	-19,29%	32,11%

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil analisis data penelitian, terlihat bahwa rata-rata kualitas laba perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2020 dihasilkan rata-rata kualitas laba sebesar 46,81%; pada tahun 2021 dihasilkan rata-rata kualitas laba sebesar -19,29%; dan pada tahun 2022 dihasilkan rata-rata kualitas laba sebesar 32,11%. Dengan demikian, rata-rata kualitas laba pada perusahaan makanan dan minuman mengalami perubahan yang tidak stabil selama periode tersebut, dengan fluktuasi yang relatif besar dari tahun ke tahun. Hal ini menunjukkan adanya ketidakstabilan dalam kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman selama periode tersebut.

Perusahaan dengan kualitas laba tertinggi pada tahun 2020 tercatat oleh ROTI dengan 303,44%, sementara kualitas laba terendah dialami oleh COCO dengan -877,43%. Pada tahun 2021, ROTI kembali menjadi yang tertinggi dengan kualitas laba sebesar 169,84%, sementara AISA memiliki kualitas laba terendah sebesar -601,53%. Di tahun 2022, HOKI mencatatkan kualitas laba tertinggi sebesar 307,36%, sementara COCO memiliki kualitas laba terendah sebesar -749,26%.

4.2.2 Variabel Dependen

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga saham, yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga tersebut merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan dan harga yang mereka bersedia bayar (Harmono, 2013 dan Angkotasari *et al.*, 2023). Pada variabel nilai perusahaan ini, perhitungannya menggunakan indikator, PBV berikut adalah hasil perhitungan variabel nilai perusahaan.

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan per Tahun

No	Kode	Tahun		
		2020	2021	2022
1	ADES	134,07%	230,07%	349,66%
2	AISA	-263,51%	210,99%	168,24%
3	ALTO	181,18%	167,66%	29,76%
4	COCO	353,54%	219,85%	117,54%
5	DLTA	361,25%	309,09%	322,12%
6	FOOD	96,26%	187,32%	252,27%
7	GOOD	352,78%	673,08%	610,47%
8	HOKI	377,82%	262,32%	68,60%
9	ICBP	234,16%	191,97%	208,29%
10	INDF	79,90%	66,95%	64,94%
11	KEJU	463,54%	325,55%	306,21%
12	MYOR	559,92%	412,12%	468,16%
13	PSDN	147,73%	382,50%	518,75%
14	ROTI	311,93%	285,12%	324,32%
15	SKBM	57,75%	64,75%	62,79%
16	SKLT	272,17%	378,13%	241,34%
17	STTP	493,25%	318,03%	270,51%
18	ULTJ	398,01%	379,23%	298,58%
Rata-rata		256,21%	281,37%	260,14%

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil analisis data penelitian, terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi dari

tahun ke tahun. Pada tahun 2020 dihasilkan rata-rata nilai perusahaan sebesar 256,21%; pada tahun 2021 dihasilkan rata-rata nilai perusahaan sebesar 281,37%; dan pada tahun 2022 dihasilkan rata-rata nilai perusahaan sebesar 260,14%. Dengan demikian, rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman mengalami perubahan yang tidak stabil selama periode tersebut, dengan fluktuasi yang relatif kecil dari tahun ke tahun. Meskipun demikian, hal ini menunjukkan adanya ketidakstabilan dalam kinerja mereka yang tercermin dalam harga saham yang lebih rendah.

Perusahaan dengan nilai perusahaan tertinggi pada tahun 2020 tercatat oleh MYOR dengan 559,92%, sementara nilai perusahaan terendah dialami oleh AISA dengan -263,51%. Pada tahun 2021, GOOD menjadi yang tertinggi dengan nilai perusahaan sebesar 673,08%, sementara SKBM memiliki nilai perusahaan terendah sebesar 64,75%. Di tahun 2022, GOOD kembali mencatatkan nilai perusahaan tertinggi sebesar 610,47%, sementara ALTO memiliki nilai perusahaan terendah sebesar 29,76%.

4.3 Hasil Penelitian

4.3.1 Statistik Deskriptif

Statistic deskriptif bertujuan untuk menggambarkan atau menjelaskan data yang telah terkumpul secara objektif tanpa membuat kesimpulan umum atau generalisasi (Sugiyono, 2019). Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang data melalui pengukuran nilai rata-rata, standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, dan jumlah total (Ghozali, 2018). Berikut hasil statistic deskriptif dalam penelitian ini.

Tabel 4.5 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Intensitas Modal	54	6,39%	83,25%	38,97%	20,38%
Pertumbuhan Penjualan	54	-33,95%	50,40%	5,99%	18,08%
Kualitas Laba	54	- 877,43%	307,36%	19,88%	232,89%
Nilai Perusahaan	54	- 263,51%	673,08%	265,91 %	165,66%

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif di atas didapatkan nilai maksimum, minimum, *mean*, dan standar deviasi untuk seluruh variabel penelitian.

1. Variabel intensitas modal memperoleh nilai minimum sebesar 6,39% dan maksimum sebesar 83,25%. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan yang besar dalam tingkat penggunaan modal antara perusahaan-perusahaan dalam sampel. Rata-rata intensitas modal sebesar 38,97% memberikan gambaran tentang kecenderungan umum, meskipun standar deviasi yang relatif tinggi 20,38% menunjukkan adanya variasi yang signifikan dari nilai rata-rata tersebut.
2. Variabel pertumbuhan penjualan memperoleh nilai minimum -33,95% dan maksimum 50,40%, terdapat rentang yang signifikan antara kinerja penjualan perusahaan dalam sampel. Meskipun rata-rata pertumbuhan penjualan positif 5,99%, standar deviasi yang relatif tinggi 18,08% menunjukkan adanya variasi yang cukup besar dalam performa pertumbuhan penjualan perusahaan.

3. Variabel kualitas laba memperoleh rentang nilai kualitas laba dari -877,43% hingga 307,36% menyoroti adanya perbedaan yang signifikan pada laba perusahaan dalam sampel. Meskipun rata-rata kualitas laba 19,88% menunjukkan kecenderungan umum, standar deviasi yang sangat tinggi sebesar 232,89% menunjukkan adanya variasi yang besar dalam kualitas laba antara perusahaan-perusahaan yang diteliti.
4. Variabel nilai perusahaan memperoleh rentang nilai dari -263,51% hingga 673,08%, serta rata-rata sebesar 265,91%, terlihat adanya sebaran yang signifikan. Standar deviasi yang sangat tinggi sebesar 165,66% mengindikasikan variasi yang besar dalam nilai perusahaan, menyoroti keragaman dalam performa keuangan dan nilai pasar perusahaan.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memeriksa apakah distribusi variabel pengganggu atau residu dalam model regresi berbentuk normal. Untuk mengetahui apakah residu memiliki distribusi normal atau tidak, studi ini memanfaatkan uji Kolmogorov-Smirnov. Kriteria keputusan yang digunakan adalah apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa data residu terdistribusi secara normal, dan sebaliknya (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji normalitas dalam penelitian ini.

Tabel 4.6 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0,659
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,778

Sumber: Data diolah (2024)

Dari tabel di atas, dapat diketahui nilai Kolmogorof-Smirnov yang dihasilkan adalah sebesar 0,659 (65,9%), dengan tingkat signifikansi mencapai 0,778 (77,8%). Dikarenakan nilai signifikansi melebihi 5% ($\text{sig} > \alpha$), dapat disimpulkan bahwa data residu memiliki distribusi normal. Ini berarti asumsi normalitas untuk model regresi terpenuhi.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk memeriksa apakah model regresi yang dibuat memiliki hubungan korelasi di antara variabel independen. Dalam penelitian ini, uji multikolinieritas digunakan dengan mengevaluasi nilai *tolerance* dan VIF. Biasanya, keberadaan multikolinieritas ditandai dengan nilai cutoff, di mana nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau VIF ≤ 10 menunjukkan adanya indikasi multikolinieritas (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini.

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
Intensitas Modal	0,910	1,099
Pertumbuhan Penjualan	0,929	1,077
Kualitas Laba	0,964	1,038

Sumber: Data diolah (2024)

Hasil pengujian multikolinearitas di atas, menunjukkan bahwa variabel intensitas modal memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,910 \geq 0,10$ atau VIF $1,099 \leq 10$; variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,929 \geq 0,10$ atau VIF $1,077 \leq 10$; dan variabel kualitas laba memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,964 \geq 0,10$ atau VIF $1,038 \leq 10$. Dari hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang lebih dari 10. Artinya data pada penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk memeriksa ketidaksamaan varian residual antar pengamatan dalam model regresi. Dalam penelitian ini, Uji Glejser digunakan untuk menguji keberadaan heteroskedastisitas dengan cara meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Model regresi dianggap baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas, dengan kriteria hasil signifikansi di atas 0,05 atau 5% (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Tabel 4.8 Hasil Uji Heterokedastisitas

	Signifikansi
Intensitas Modal	0,860
Pertumbuhan Penjualan	0,549
Kualitas Laba	0,372

Sumber: Data diolah (2024)

Hasil pengujian heterokedastisitas di atas, menunjukkan bahwa variabel intensitas modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,860 (86%); variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,549 (54,9%); dan variabel kualitas laba memiliki nilai signifikansi sebesar 0,372 (37,2%). Dari hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai $\text{Sig} > 0,05$ (5%) yang berarti model penelitian ini terbebas dari heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya ($t-1$) dalam model regresi linear. Keberadaan korelasi ini menandakan adanya masalah autokorelasi, yang biasanya terjadi dalam data runtut waktu karena observasi yang berurutan saling terkait satu sama lain. Fenomena ini terjadi ketika residual tidak terdistribusi secara independen dari satu observasi ke observasi berikutnya. Pengujian Durbin-Watson (DW test) digunakan untuk menentukan keberadaan autokorelasi tingkat satu dalam data (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini.

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson
1,469

Sumber: Data diolah (2024)

Hasil pengujian autokorelasi di atas, menunjukkan nilai dw sebesar 1,469. Berdasarkan pada tabel Durbin-Watson (d) pada tingkat signifikansi 0,05 dengan jumlah data (n) adalah 54, dan jumlah variabel independen (k) adalah 3 didapatkan nilai dU sebesar 1.6800 dan nilai dL sebesar 1.4464. Dengan kriteria pengujian adalah $dU < d < (4-dU)$, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai d (1,469) tidak berada diantara nilai dU (1.680) dan nilai 4-dU (2,320). Dengan demikian, dapat diartikan bahwa terjadi gejala autokorelasi.

Ketika terjadi autokorelasi dalam model regresi, langkah yang dapat diambil adalah melakukan pengobatan autokorelasi. Salah satu metode yang umum digunakan untuk mengatasi autokorelasi adalah metode Cochrane-Orcutt (Ghozali, 2018). Berikut adalah hasil pengujian autokorelasi dengan metode Cochrane-Orcutt.

Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi Dengan Metode Cochrane-Orcutt

Durbin-Watson
1, 874

Sumber: Data diolah (2024)

Hasil pengujian autokorelasi dengan metode Cochrane-Orcutt di atas, menunjukkan nilai d_w sebesar 1,874 dengan nilai d_U sebesar 1,6800 dan nilai d_L sebesar 1,4464. Adapun kriteria pengujian adalah $d_U < d < (4 - d_U)$, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai d (1,874) berada diantara nilai d_U (1,680) dan nilai $4 - d_U$ (2,320). Dengan demikian, dapat diartikan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.3.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh Intensitas Modal (IM), Pertumbuhan Penjualan (PP), dan Kualitas Laba (KL) terhadap Nilai Perusahaan (NP). Berikut hasil regresi linier berganda dalam penelitian ini.

Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,923	0,544		5,375	0,000
Intensitas Modal	-0,600	1,187	-0,074	-0,505	0,616
Pertumbuhan Penjualan	-0,795	1,324	-0,087	-0,600	0,551
Kualitas Laba	0,090	0,101	0,127	0,893	0,376

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel output di atas, dapat dilihat nilai persamaan pada regresi linier berganda, yaitu sebagai berikut.

$$NP = 2,923 - 0,600 (IM) - 0,795 (PP) + 0,090 (KL) + e$$

Keterangan:

1. Nilai konstan sebesar 2,923, mengindikasikan bahwa variabel independen intensitas modal, pertumbuhan perusahaan, dan kualitas laba diasumsikan bernilai konstan, maka variabel nilai perusahaan sebesar 2,923 satuan.
2. Koefisien regresi pada variabel intensitas modal terhadap nilai perusahaan adalah $-0,600$, yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam intensitas modal diproyeksikan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,600 satuan.
3. Koefisien regresi pada variabel pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan adalah $-0,795$, yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam pertumbuhan penjualan diproyeksikan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,795 satuan.
4. Koefisien regresi pada variabel kualitas laba terhadap nilai perusahaan adalah 0,090, yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam kualitas laba diproyeksikan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,090 satuan.

4.3.4 Uji Hipotesis

Uji t pada dasarnya mengukur sejauh mana pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan mengasumsikan variabel bebas lainnya adalah konstan. Jika nilai t yang dihitung lebih besar dari nilai t tabel atau

nilai signifikansi uji t kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara individual variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji hipotesis dalam penelitian ini.

1. Pengaruh Intensitas Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pengaruh antara intensitas modal terhadap nilai perusahaan memperoleh nilai t-hitung sebesar $-0,505 < t\text{-tabel sebesar } 2,009$, dengan nilai signifikansi sebesar $0,616 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara intensitas modal terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama pada penelitian ini **ditolak**.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan memperoleh nilai t-hitung sebesar $-0,600 < t\text{-tabel sebesar } 2,009$, dengan nilai signifikansi sebesar $0,551 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua pada penelitian ini **ditolak**.

3. Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pengaruh antara kualitas laba terhadap nilai perusahaan memperoleh nilai t-hitung sebesar $0,893 < t\text{-tabel sebesar } 2,009$, dengan nilai signifikansi sebesar $0,376 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga pada penelitian ini **ditolak**.

4.3.5 Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variasi variabel dependen berdasarkan persamaan regresi. Rentang nilai R^2 adalah antara 0 hingga 1, di mana nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen memberikan informasi yang signifikan untuk menjelaskan variasi variabel dependen, sementara nilai yang rendah menandakan keterbatasan dalam menjelaskan variasi variabel dependen. (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji hipotesis dalam penelitian ini.

Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,174 ^a	0,030	-0,028	1,6796

a. Predictors: (Constant), Kualitas Laba, Pertumbuhan Penjualan, Intensitas Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,030. Hal ini mengindikasikan bahwa hanya sekitar 3% variasi dalam nilai perusahaan (Y) dapat dijelaskan oleh gabungan dari intensitas modal (X_1) pertumbuhan penjualan (X_2), dan kualitas laba (X_3) yang diukur dalam model regresi. Sisanya, sekitar 97% dari variasi dalam nilai perusahaan tidak dijelaskan oleh ketiga variabel independen tersebut.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Intensitas Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, intensitas modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai t -hitung ($-0,505 < 2,009$) dan nilai signifikansi ($0,616 > 0,05$). Artinya intensitas modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020- 2022.

Intensitas modal merupakan suatu perbandingan yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi dalam pemanfaatan aset yang diperlukan dalam menghasilkan pendapatan. Dengan kata lain, intensitas modal mencerminkan sejauh mana manajemen menggunakan asetnya secara efisien dalam menciptakan pendapatan (Ismiati1 *et al.*, 2023). Perusahaan yang mengelola modalnya dengan baik dapat menciptakan nilai tambah dengan mengoptimalkan penggunaan aset yang dimiliki (Zhafira dan Astuti, 2024).

Umumnya, peningkatan intensitas modal diharapkan akan berdampak positif pada nilai perusahaan (Supia *et al.*, 2021). Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun terjadi peningkatan ataupun penurunan intensitas modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020- 2022, nilai perusahaan justru tidak terdampak. Adapun temuan dalam penelitian ini menemukan adanya konsistensi atau kestabilan dalam rata-rata tingkat intensitas modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman secara keseluruhan, tetapi nilai perusahaan mengalami perubahan yang tidak stabil selama periode tersebut, dengan fluktuasi yang relatif kecil dari tahun ke tahun.

Berdasarkan teori keagenan, manajer dianggap sebagai agen yang bertindak atas nama pemilik perusahaan (Irawan dan Kusuma, 2019 dan Muncasari, 2023; Indahsari dan Asyik, 2021). Mereka mungkin memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham dan dapat bertindak untuk memaksimalkan kepentingan pribadi mereka sendiri (Muncasari, 2023). Dalam hal ini, manajer mungkin tidak memperhatikan intensitas modal sebagai faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena hal tersebut tidak memberikan manfaat langsung bagi kepentingan mereka sendiri. Akibatnya, manajer mengalokasikan dana perusahaan secara tidak efisien atau bahkan mengambil risiko yang tidak sesuai dengan preferensi pemegang saham.

Intensitas modal yang tinggi seharusnya mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan, yang pada gilirannya diharapkan meningkatkan nilai perusahaan (Supia *et al.*, 2021). Namun, dalam situasi ini, peningkatan intensitas modal tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa penggunaan aset tidak efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan (Supia *et al.*, 2021). Dengan kata lain, perusahaan belum berhasil mengoptimalkan penggunaan asetnya, yang dapat berkontribusi positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Dengan demikian, hasil yang tidak sesuai ini menunjukkan adanya masalah yang lebih dalam dalam pengelolaan aset dan strategi perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan perlu mengevaluasi ulang strategi dalam mengalokasikan dan menggunakan aset mereka, serta mengidentifikasi faktor-faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan (Supia *et al.*, 2021).

4.4.2 Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai t-hitung ($-0,600 < 2,009$) dan nilai signifikansi ($0,551 > 0,05$). Artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020- 2022.

Pertumbuhan penjualan adalah ukuran yang digunakan untuk menilai perubahan dalam jumlah penjualan dari satu tahun ke tahun berikutnya. Pertumbuhan penjualan berperan sebagai penanda pencapaian historis suatu perusahaan dan dapat digunakan untuk memproyeksikan kesuksesan perusahaan di masa yang akan datang (Arianti, 2022; Zhafira dan Astuti, 2024). Saat penjualan suatu perusahaan meningkat, ini juga akan berdampak pada meningkatnya laba perusahaan. Sebagai tanda keberhasilan investasi pada periode sebelumnya, pertumbuhan penjualan juga dapat berfungsi sebagai prediktor kinerja masa depan dengan naiknya harga saham untuk menarik investor dan meningkatkan keuntungan dari pertumbuhan penjualan perusahaan (Khoeriyah, 2020; Zhafira dan Astuti, 2024).

Meskipun demikian, penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Dalam hal ini, terdapat fluktuasi pada rata-rata tingkat pertumbuhan penjualan selama periode tersebut, tetapi memperoleh nilai yang cenderung positif, menunjukkan adanya pertumbuhan secara keseluruhan. Disisi lain, nilai perusahaan dari tahun ke tahun menunjukkan adanya ketidakstabilan dalam kinerja perusahaan. Dengan kata lain, tingkat pertumbuhan penjualan tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam

melakukan investasi, karena tingginya atau rendahnya penjualan suatu perusahaan tidak menjamin *return* yang diharapkan oleh investor.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori sinyal, karena sinyal yang disampaikan oleh perusahaan tidak diterima dengan baik oleh para investor. Ini berarti informasi mengenai pertumbuhan penjualan yang diberikan oleh perusahaan kurang relevan dalam menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Kenaikan penjualan sebuah perusahaan tidak selalu mengindikasikan bahwa laba perusahaan juga meningkat. Penurunan laba bisa mengartikan bahwa nilai perusahaan tidak meningkat. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin tinggi pula beban yang harus ditanggung oleh perusahaan, dan peningkatan penjualan belum tentu berdampak langsung pada peningkatan laba perusahaan (Zhafira dan Astuti, 2024).

4.4.3 Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, kualitas laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai *t*-hitung ($0,893 < 2,009$) dan nilai signifikansi ($0,376 > 0,05$). Artinya kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020- 2022.

Umumnya, kualitas laba yang tinggi, terutama pendapatan yang dilaporkan, dapat menjadi landasan bagi pengguna laporan keuangan untuk membuat keputusan yang optimal dan menjelaskan variabilitas harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan, sehingga dapat dianggap sebagai indikator dalam menilai nilai suatu perusahaan (Renaldi dan Handayani, 2022). Kualitas laba yang tinggi secara otomatis akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, sebaliknya kualitas laba yang

kurang baik akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan (Jonathan dan Machdar, 2018 dan Renaldi dan Handayani, 2022).

Bertentangan dengan pernyataan tersebut, hasil penelitian ini menemukan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan pada penelitian ini menunjukkan rata-rata kualitas laba pada perusahaan makanan dan minuman mengalami perubahan yang tidak stabil selama periode tersebut, dengan fluktuasi yang relatif besar dari tahun ke tahun. Ini mengindikasikan adanya ketidakstabilan dalam kinerja keuangan perusahaan selama periode tersebut. Pada nilai perusahaan juga ditemukan adanya ketidakstabilan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020- 2022.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan diharapkan memberikan informasi kepada pasar tentang kinerja dan prospek mereka melalui laporan keuangan (Indahsari dan Asyik, 2021; Muncasari, 2023). Informasi ini dianggap sebagai sinyal bagi investor tentang kondisi aktual Perusahaan (Oktaviani *et al.*, 2019 dan Muncasari, 2023). Sebaliknya, dalam penelitian ini, meskipun perusahaan memberikan informasi tentang kualitas laba mereka, hal ini tidak cukup untuk mempengaruhi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Demikian pula, dalam teori keagenan, di mana manajer berperan sebagai agen yang menyediakan informasi kepada pemegang saham (Indahsari dan Asyik, 2021; Muncasari, 2023), ketidakstabilan dalam kualitas laba dapat menghasilkan ketidakpercayaan dari investor terhadap informasi keuangan yang disajikan oleh perusahaan, sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Dalam hal ini, keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba tidak secara langsung menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut (Wahyudi *et al.*, 2021). Para investor cenderung lebih memilih untuk

mengalokasikan investasi mereka pada perusahaan yang mungkin menghasilkan laba yang lebih rendah, namun memiliki perkembangan nilai perusahaan yang konsisten meningkat seiring waktu dan menawarkan tingkat pengembalian yang stabil. Hal ini menunjukkan bahwa kestabilan dan pertumbuhan jangka panjang lebih diutamakan oleh investor daripada laba jangka pendek yang mungkin tidak menjamin perkembangan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan strategi jangka panjang yang dapat mendukung pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan untuk menarik minat dan kepercayaan investor (Wahyudi *et al.*, 2021).