



Available online at: <https://intropublicia.org/index.php/jadbe>

**Journal of Advances
in Digital Business and Entrepreneurship**

| ISSN (Online) 2964-8777 |

JOURNAL OF ADVANCES
IN DIGITAL BUSINESS AND
ENTREPRENEURSHIP

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, NILAI TUKAR, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**Ibnu Dzaky Alhamid
Ickhsanto Wahyudi**

Universitas Esa Unggul, Jl. Arjuna Utara, No. 9, Kebon Jeruk, Jakarta Barat 11510, Indonesia

Corresponding Author: ibnudzaky24@gmail.com

ARTICLE INFORMATION

Received: 20 August 2023
Revised: 23 August 2023
Accepted: 1 September 2023

KEYWORDS:

Company Value, Financial Performance, Exchange Rate, Capital Structure

ABSTRACT

This study analyzes the price to book value ratio, financial performance, exchange rate, and capital structure of the food and beverage industry traded on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2021. For business owners and managers, especially those engaged in the food and beverage production sector, this study will highlight aspects that affect company value and offer suggestions on how to increase that value. This study uses a quantitative causal research strategy by taking secondary data obtained from the official IDX website and 15 food and beverage manufacturing companies. In this study, we use t-test and R2 test to test our results. This study monitors food and beverage subsector manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2021 to determine the impact of financial performance, currency exchange rate, and capital structure on the value of these companies. Providing insights into the aspects that determine firm value and as input for company management, this study has the potential to assist in optimizing firm value, especially for manufacturers engaged in the food and beverage subsector. Using excerpts from previous studies, secondary data on 15 food and beverage manufacturers were collected from the Indonesia Stock Exchange website using a quantitative causal research design. Here, we use t-test and R2 test to test two hypotheses. Both financial performance and capital structure are found to have a positive impact on firm value in this analysis. Meanwhile, firm value is not affected by the exchange rate. These findings indicate that in order to achieve good corporate value and attract investors, it is necessary to make every effort to maximize the variables mentioned above.

PENDAHULUAN

Industri manufaktur makanan dan minuman telah muncul sebagai kontributor utama ekspansi ekonomi Amerika Serikat. Peningkatan produktivitas, investasi, ekspor, dan lapangan kerja, sebagian disebabkan oleh rekam jejak keberhasilan industri makanan dan minuman. Menurut Kementerian Perindustrian, sektor makanan dan minuman meningkat rata-rata 8,16 persen antara tahun 2015 dan 2019, jauh lebih tinggi dari rata-rata seluruh sektor yaitu 4,69

persen untuk semua sektor pengolahan nonmigas. Bisnis nonmigas mengalami penurunan pertumbuhan 2,52% pada kuartal IV 2020 akibat pandemi. Meski dengan tantangan tersebut, sektor makanan dan minuman diperkirakan tumbuh 1,58 persen pada tahun 2020. Ekspor pengolahan nonmigas didukung tidak sedikit oleh industri makanan dan minuman. Ekspor industri pengolahan nonmigas mencapai US\$131,05 miliar pada tahun 2020, di mana sektor makanan dan minuman menyumbang US\$31,17 miliar atau 23,78% (Kemenperin, 2021).

Bisnis makanan dan minuman menunjukkan ketahanan di tengah wabah Covid-19 dengan tumbuh pada tingkat 3,68% pada kuartal kedua tahun 2022, yang jauh lebih tinggi dari pertumbuhan 2,95% yang terlihat pada periode yang sama tahun 2021. Selama waktu yang sama Selama periode tersebut, industri makanan dan minuman merupakan penyumbang PDB Indonesia tertinggi yaitu 38,38 persen di antara seluruh industri nonmigas. Selanjutnya, ekspor makanan dan minuman pada paruh pertama 2022 adalah US\$ 21,3 miliar, naik 9 persen dari US\$ 19,5 miliar yang dikirim pada periode yang sama pada 2021. Sektor makanan dan minuman kembali unggul, dengan perkiraan bisnis menyerap hingga 1,1 juta tenaga kerja dan menarik investasi Rp 21,9 triliun hingga triwulan kedua tahun 2022 (Kemenperin, 2022). Karena iklim ekonomi saat ini dan banyaknya bisnis yang beroperasi di industri makanan dan minuman, persaingan menjadi ketat. Dengan pemikiran ini, bisnis bersaing untuk menaikkan harga saham mereka dan mendapatkan dukungan dari lebih banyak pendukung keuangan.

Tujuan akhir perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Jika sebuah perusahaan bernilai banyak uang, pemiliknya baik-baik saja (Bertuah, 2015). Menurut Robiyanto *et al.* (2020) harga saham suatu organisasi merupakan indikator penting keberhasilannya dan kekayaan pemilik dan pemegang sahamnya. Target laba lebih mudah dipenuhi oleh perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi atau terbesar (Wairisal & Hariyati, 2021).

Menurut temuan dari studi oleh Akmalia *et al.* (2017) perusahaan manufaktur yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dapat memperoleh keuntungan besar dari kesuksesan finansial. Jika keuangan perusahaan membaik, itu akan berada dalam posisi yang lebih baik untuk menghasilkan uang. Profitabilitas adalah satu-satunya faktor terpenting dalam menentukan nilai perusahaan. Menurut karya Manurung *et al.* (2019) nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berkorelasi negatif dengan kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Penelitian Fuad & Wandari (2018) pada perusahaan PT. Bank Central Asia, Tbk mengenai Penelitian tentang dampak fluktuasi mata uang terhadap nilai menemukan bahwa nilai tukar memiliki dampak negatif yang kecil terhadap penilaian perusahaan. Jika inflasi naik atau nilai tukar IDR terhadap USD meningkat (atau nilai tukar terapresiasi), ini mengurangi nilai perusahaan. Dengan demikian, nilai tukar (exchange rate) penentuan nilai perusahaan. Produksi minuman dan makanan komersial berencana menaikkan harga produksi. Upaya ini karena beberapa faktor seperti devaluasi rupiah terhadap dolar AS. Industri makanan dan minuman sedang berjuang untuk menentukan biaya produksinya karena perkembangan rupiah yang tidak dapat diprediksi (Pemerintah Provinsi Lampung, 2022).

Menurut penelitian Hirdinis (2019) menemukan bahwa struktur modal perusahaan secara signifikan memengaruhi nilainya. Kebijakan keuangan perusahaan dan struktur modal pembelian (hutang dan ekuitas) dirancang untuk meningkatkan nilai bisnis. Manajer perusahaan berkewajiban untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dengan memilih struktur modal yang memungkinkan bisnis tumbuh secepat mungkin. Namun demikian perbedaan penelitian terlebih dahulu menurut Setiawanta *et al.* (2020) dengan penelitian sekarang adalah adanya variabel tambahan yaitu struktur modal dan membedakan periode sekaligus objek penelitian.

Penulis menambahkan variabel struktur modal karena pada masa kini banyak perusahaan yang memanfaatkan sumber dana yang berasal dari utang. Adapun penelitian sebelumnya menggunakan periode dari 2014 – 2017 sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2018 – 2021.

Tujuan penelitian Subsektor Industri Makanan dan Minuman tahun 2018-2021 adalah metode yang digunakan untuk menganalisis hasil aktivitas keuangan, nilai tukar (kurs), dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Diharapkan temuan penelitian ini akan diperhitungkan saat menerapkan variabel yang diuraikan di bawah ini untuk meningkatkan nilai bisnis. Ini kemungkinan akan memainkan peran penting dalam keputusan investasi pembeli potensial. Diharapkan penelitian ini akan menjadi sumber bagi para peneliti untuk tahun-tahun mendatang.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (1976) perjanjian kontraktual antara prinsipal yang mempekerjakan agen untuk melaksanakan tugas demi kepentingan terbaik prinsipal membentuk hubungan keagenan. Menurut teori keagenan, hubungan antara agen dan prinsipal adalah satu hubungan berdasarkan kontrak. Dalam konteks ini, hubungan keagenan mengacu pada pengaturan kontraktual di mana satu pihak atau lebih mempekerjakan pihak lain untuk melaksanakan pekerjaan tertentu atas nama mereka dan memberikan kemampuan kepada pihak tersebut untuk membuat keputusan terkait. Ketika seorang agen mengetahui lebih banyak daripada prinsipal tentang perusahaan, bias dapat berkembang (Jensen, 1993). Menurut teori agensi, peningkatan nilai perusahaan mungkin dihasilkan dari lebih sedikit konflik (kesulitan agensi) antara manajer dan pemangku kepentingan lainnya jika pemangku kepentingan ini memiliki kepentingan yang lebih besar dalam organisasi (Tanggo & Taqwa, 2020).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973) mengungkapkan pemilik informasi mengirimkan sinyal dalam bentuk informasi yang merepresentasikan status perusahaan dan berharga bagi investor. Sinyal tersebut berupa informasi yang menggambarkan upaya manajemen untuk memenuhi tujuan pemilik perusahaan dan berguna bagi investor. Menurut Moniaga (2013) manajemen dapat menggunakan teori sinyal untuk memandu investor dengan mengirimkan sinyal tentang masa depan perusahaan. Pihak-pihak dalam kontrak dan pembuat keputusan yang terlibat seringkali dapat dipahami dengan baik melalui lensa teori pensinyalan. Jika pasar merespons wahyu, itu dianggap informatif (Tanggo & Taqwa, 2020). Melzattia *et al.* (2018) memberikan penjelasan tentang asimetri informasi. Pengetahuan superior manajemen tentang prospek masa depan perusahaan merupakan kontributor utama berkembangnya asimetri informasi. Perusahaan yang ingin mencegah asimetri informasi harus menggunakan komunikasi investor untuk menunjukkan informasi yang relevan.

Kinerja Keuangan

Investor melihat sejumlah metrik yang berbeda, termasuk kesuksesan finansial perusahaan, sebelum membuat panggilan pada apakah atau tidak untuk berinvestasi di saham perusahaan. Keberadaan perusahaan yang berkelanjutan dan permintaan sahamnya yang berkelanjutan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dan

meningkatkan kinerja keuangannya. Hasil bisnis dilaporkan dalam laporan keuangan tahunan (Mahendra *et al.*, 2012). Salah satu cara untuk mengevaluasi kinerja keuangan adalah melalui pemeriksaan neraca. Evaluasi dan analisis kinerja dan keberhasilan operasional perusahaan didasarkan pada pemeriksaan metrik keuangan utama. Signifikansi nyata dari laporan keuangan berasal dari potensinya untuk peramalan keuntungan dan dividen (Mariani & Suryani, 2018).

Nilai Tukar (Kurs)

Istilah "nilai tukar" mengacu pada nilai satu mata uang terhadap mata uang lainnya (Sartika *et al.*, 2019). Nilai tukar mata uang termasuk yang paling diawasi dari semua indikator ekonomi makro. Ini sangat penting untuk perdagangan luar negeri dan pembangunan ekonomi secara umum. Fluktuasi nilai tukar dapat mengubah pengembalian pasar saham dan volume perdagangan (Ali *et al.*, 2021). Di Indonesia, rupiah berdampak signifikan terhadap perusahaan yang bergantung pada barang impor. Melemahnya rupiah meningkatkan biaya produksi, sehingga melemahkan profitabilitas perusahaan (Suhono *et al.*, 2022). Selain itu, peningkatan nilai tukar meningkatkan perdagangan dan menurunkan ekspor, sementara penurunan nilai tukar meningkatkan perdagangan dan menurunkan impor (Areghan *et al.*, 2022).

Struktur Modal

Dalam setiap struktur keuangan yang andal, bunga merupakan komponen yang sangat penting, baik jangka waktunya pendek atau panjang. Salah satu cara tersulit untuk mengoptimalkan produksi adalah dengan menyesuaikan rasio utang terhadap ekuitas, yang dijelaskan oleh struktur modal perusahaan dan berdampak besar pada valuasi perusahaan. Ada beberapa elemen yang dapat mempengaruhi kerangka keuangan perusahaan. Apakah korporasi memiliki struktur modal besar atau kecil ditentukan oleh ukuran gabungan dari sumber keuangan internal dan eksternalnya (Mujiatun *et al.*, 2021). Struktur modal perusahaan adalah pilihan penting yang mempengaruhi bagaimana perusahaan dibiayai. Struktur modal dan risiko pemilik sama-sama dipengaruhi oleh keputusan sumber keuangan perusahaan (Nurhayati *et al.*, 2021). Struktur modal didefinisikan sebagai rasio utang jangka panjang terhadap total ekuitas. Investasi dibiayai oleh campuran utang dan ekuitas dalam struktur modal. Istilah "Debt Equity Ratio" biasa digunakan untuk merujuk pada proporsi utang terhadap ekuitas (Mulyati *et al.*, 2021).

Nilai Perusahaan

Kepercayaan investor pada suatu perusahaan adalah apa yang membuatnya berharga. Harga saham sudah disesuaikan. Kenaikan harga saham mencerminkan meningkatnya optimisme investor terhadap perusahaan. Investor bersedia membayar premi dengan imbalan keuntungan yang lebih tinggi (Jihadi *et al.*, 2021). Untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, sangat penting bagi bisnis untuk memaksimalkan nilai saham mereka. Terlebih lagi, nilai perusahaan didasarkan pada keyakinan investor dan pemangku kepentingan yang telah mengikuti perkembangannya dari awal hingga saat ini (Grace & Nugroho, 2022). Ketika harga saham suatu perusahaan naik, nilai perusahaan memungkinkannya untuk mendistribusikan keuntungannya kepada pemegang sahamnya semaksimal mungkin. Manajemen perusahaan secara konsisten membuat pilihan yang menguntungkan bisnis, dan investor menyadari hal ini dengan membeli lebih banyak saham. Semakin besar nilai suatu korporasi, maka semakin tinggi pula harga sahamnya di pasar saham (Indahsari & Asyik, 2021).

HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Menurut Yulianti *et al.* (2020) Kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan, disebabkan karena peningkatan kinerja keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena profitabilitas suatu investasi mempengaruhi nilai perusahaan, dan kinerja keuangan mengungkapkan apakah suatu investasi menguntungkan atau tidak. Laporan keuangan yang diterbitkan memberikan wawasan tentang kesehatan keuangan perusahaan karena mencerminkan kesehatan itu. Menurut Nafasati & Hilal (2021) nilai perusahaan naik sebanding dengan profitabilitasnya. Itu berita bagus bagi pemegang saham, yang akan melihat pengembalian yang sehat atas uang mereka saat pendapatan perusahaan tumbuh.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Mariani & Suryani (2018), Nafasati & Hilal (2021), dan Hasanudin *et al.* (2020) didapati hasil yaitu kinerja keuangan berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Adapun hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara Nilai Tukar dengan Nilai Perusahaan

Menurut Fuad & Wandari (2018), nilai tukar mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketika investor mengaitkan ekspektasi pengembalian atau apresiasi atas investasinya yang ditanamkan di pasar modal dengan proyeksi perubahan nilai tukar, pelemahan nilai tukar nasional diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ihsan *et al.* (2018) menemukan bahwa ketika nilai tukar terus berfluktuasi, investor menafsirkan ini sebagai sinyal negatif dan dapat memutuskan untuk menjual saham di perusahaan yang terkena dampak negatif.

Sejalan dengan Sartika *et al.* (2019) dan Simakova (2017) yang membuktikan nilai tukar memiliki pengaruh negatif kepada nilai perusahaan. Adapun hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H2: Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

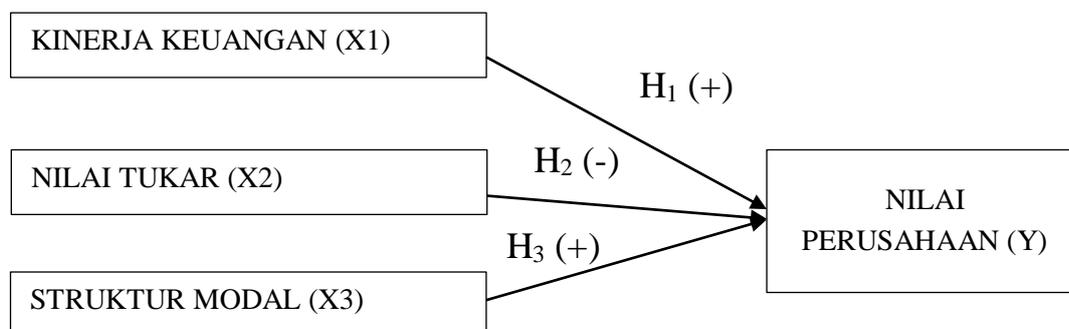
Hubungan antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Menurut Tunggal & Ngatno (2018) struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Nilai perusahaan dapat meningkat dengan penggunaan lebih banyak utang jangka panjang untuk mendanai aset-asetnya. Perusahaan dapat menggunakan utang jika keuntungannya (penghematan pajak dan biaya lainnya) lebih besar daripada biaya pembayaran bunga. Menurut teori sinyal, ketika sebuah perusahaan menggunakan modal internal untuk mendukung operasinya, investor melihatnya sebagai sinyal yang bagus. Investor percaya ketika perusahaan menggunakan utang, maka memiliki potensi untuk mengembangkan kapasitas dan membayar utang. Menurut Nurhayati *et al.* (2021) faktor penting dalam menentukan struktur modal yaitu leverage manajemen, yang dapat bertentangan dengan kepentingan pemegang saham dan pemilik bisnis jika dibiarkan. Manajer dapat melindungi perusahaan mereka dari masa depan globalisasi yang tidak pasti dengan mengadopsi prinsip akuntansi konservatif dalam pelaporan keuangan dan struktur organisasi.

Penelitian ini sejalan dengan Tunggal & Ngatno (2018), Lisda & Kusmayanti (2021), dan Saddam & Sarwani (2021) yang mengungkapkan struktur modal memiliki hubungan positif

dengan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Irawan & Kusuma (2019) dan Anggraini & Siska (2019) membuktikan bahwa struktur modal berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Adapun hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H3: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Terdapat tiga variabel independen yaitu kinerja keuangan, nilai tukar, dan struktur modal serta satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Data kuantitatif digunakan sebagai data sekunder yang berbentuk laporan keuangan periode 2018-2021 yang didapat dari web resmi Bursa Efek Indonesia. Pengukuran yang digunakan peneliti untuk mengukur nilai perusahaan yaitu menggunakan harga per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham (Novitasari & Krisnando, 2021), kinerja keuangan menggunakan *Return on Asset* (ROA) atau laba bersih setelah pajak dibagi total aset perusahaan (Menicucci & Paolucci, 2016), nilai tukar menggunakan alat ukur Kurs Tengah BI (Setiawanta *et al.*, 2020), dan struktur modal menggunakan rasio solvabilitas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) atau total hutang dibagi dengan total modal (Suratno *et al.*, 2017).

Jenis penelitian ini yaitu kuantitatif kausal dimana variabel diukur dengan angka dan teori variabel penelitian ditekankan dan data dianalisis dengan menggunakan metode statistik. Tujuannya untuk melihat pengaruh antara satu variabel dengan variabel lainnya (Wahyuniati & Adi, 2021). Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan audited periode 2018-2021 dan diperoleh secara resmi dari web Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id. Populasi penelitian ini yaitu 25 industri makanan dan minuman yang telah tercatat di BEI. Adapun teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan teknik purposive sampling dengan berbagai kriteria yang sudah ditentukan sebelumnya. Adapun kriteria yang sudah ditentukan yaitu industri makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2018-2021 secara berturut-turut, industri makanan dan minuman yang menyajikan laporan keuangan lengkap atau audited, Perusahaan yang menghasilkan laba positif secara berturut-turut setiap tahunnya dalam kurun waktu 2018-2021. Sesuai dengan kriteria, maka didapatkan sampel 15 perusahaan atau jumlah data sebanyak 60 laporan keuangan audited.

Teknik analisis data yang dilakukan yaitu menggunakan pengolahan data *statistic*. Pertama-tama dilakukan uji statistik deskriptif lalu dilanjutkan uji asumsi klasik, bertujuan untuk mengetahui karakteristik data serta memastikan data tersebar secara normal. Setelah itu, dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan regresi linear berganda, bertujuan untuk menguji

seberapa besar keterkaitan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Model analisis regresi linear berganda yang dapat disajikan yaitu sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 KK - \beta_2 NT + \beta_3 SM + e$$

Keterangan:

- α = Konstanta
- β = Slope atau Koefisien Estimate
- e = error
- PBV = Nilai Perusahaan
- KK = Kinerja Keuangan
- NT = Nilai Tukar
- SM = Struktur Modal

Langkah selanjutnya dilakukan uji koefisien determinasi dengan melihat seberapa besar pengaruh faktor independen terhadap variabel dependen, maka dapat melakukannya dengan melihat nilai *Adjusted R Square*.

HASIL DAN DISKUSI

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan	60	.0000	1.0000	.166167	.2394350
Nilai Tukar	60	14146.00	14572.00	14318.7500	158.91375
Struktur Modal	60	.1200	1.6600	.635500	.4013005
Nilai Perusahaan	60	.5600	28.8700	4.362833	5.2934110
Valid N (listwise)	60				

Sumber: SPSS (data diolah peneliti), 2022

Dari total 25 industri makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2018-2021, hanya 15 perusahaan selama 4 tahun dengan total data sebanyak 60 yang memenuhi kriteria. Nilai perusahaan (PBV) memiliki standar nilai deviasi 5.2934110 dan memiliki nilai rata-rata 4.362833 atau $4.362833 > 1$ yang menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil dalam pengelolaan aset, Overvalued. Nilai terkecil 0.5600 dan memiliki nilai terbesar 28.8700. Kinerja keuangan (KK) dengan nilai terkecil 0.0000 dan memiliki nilai terbesar 1.0000, nilai rata-rata $0.166167 <$ standar deviasinya 0.2394350 . Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata atau 0.16% perusahaan dalam mengukur kinerja keuangan menggunakan laba atau keuntungan yang diperoleh dari perusahaan. Nilai tukar (NT) memiliki nilai minimum 14146.00 serta memiliki nilai maksimum 14572.00. Memiliki mean $14318.7500 >$ standar deviasinya yaitu 158.91375 .

Rata-rata kurs nilai tukar yang digunakan yaitu 14318.75 dalam kegiatan transaksi perusahaan. Struktur modal (SM) dengan nilai terkecil 0.1200 dan memiliki nilai terbesar 1.6600. Memiliki mean 0.635500 > standar deviasi yaitu 0.4013005, yang menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan dalam membayarkan kewajiban perusahaan 63.55% dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Tabel 2. Uji Asumsi Klasik

No.	Uji	Indikator	Hasil	Keterangan
1.	Normalitas	Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05	0,05	Data tersebar normal
2.	Multikolinearitas	Tolerance/VIF > 0,10 / < 10	KK = 0.937/1.067 NT = 0.939/1.065 SM = 0.992/1.008	Tidak terjadi multikolinearitas
3.	Heteroskedastisitas	Scatterplot, Uji Glejser (Sig. > 0,05)	Scatter plot: titik telah tersebar secara acak. Hasil Uji Glejser: KK = 0,244 NT = 0,349 SM = 0,224	Terbebas heteroskedastisitas
4.	Autokorelasi	Durbin Watson	2.257	Terbebas autokorelasi

Sumber: SPSS (data diolah peneliti), 2022

Pertama-tama dilakukan uji normalitas dengan metode Kolmogorov-Smirnov Test dengan transformasi data. Hasil uji menunjukkan bahwa uji normalitas terdistribusi normal, dan dengan menggunakan diagram normal p-plot sebaran titik data mengikuti garis diagonal atau garis normal. Setelah itu dilanjutkan dengan uji multikolinearitas pada seluruh variabel penelitian dan didapatkan hasil yaitu nilai *tolerance* > 0.10 dan VIF < 10.00. Diambil kesimpulan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas. Selanjutnya hasil uji heteroskedastisitas yang menggunakan metode scatterplot dan uji glejser, pada scatterplot sebaran titik-titik tidak membentuk pola dan menyebar secara acak, akan tetapi pada uji glejser mengalami gejala heteroskedastisitas nilai signifikansi pada X1 dan X2 < 0,05, maka dari itu dilakukan transformasi data dan didapatkan hasil nilai signifikansi semua variabel independen > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa sudah tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Selanjutnya uji yang terakhir yaitu uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin – Watson didapatkan nilai dW pada penelitian ini yaitu 2.257 dimana nilai tersebut terletak diantara nilai dL dan 4-dU, yaitu dU (1.6889) < dW (2.257) < 4-dU (2.311), maka dari itu dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi linear berganda yang didapatkan yaitu sebagai berikut:

$$PBV = 2.412 + 9.130 (KK) - 0,000 (NT) + 6.206 (SM) + e$$

Hasil uji regresi linear berganda dapat diambil kesimpulan bahwa apabila kinerja keuangan (KK), nilai tukar (NT), dan struktur modal (SM) bernilai nol, maka nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai 2.412. koefisien regresi dari kinerja keuangan (KK) yaitu 9.130. Kenaikan 1% dari kinerja keuangan (KK) akan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu 9.130 dan sebaliknya. Koefisien regresi nilai tukar (NT) akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan yaitu -0,000 dan sebaliknya. Koefisien regresi struktur modal (SM) yaitu 6.206. Kenaikan 1% dari struktur modal (SM) akan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan yaitu 6.206 dan sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel lainnya memiliki nilai tetap.

Uji F

Uji Statistik F dilakukan untuk menilai kelayakan model penelitian yang digunakan, dan didapatkan nilai sig. $0,000 < 0,05$ dimana model penelitian yang digunakan pada penelitian ini layak dan sesuai, serta secara simultan variabel independen penelitian ini memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi

Hasil koefisiensi determinasi dapat disimpulkan bahwa nilai koefisiensi determinasi pada penelitian ini yang terletak di kolom *adjusted R-Square* yaitu 0.388. Artinya variabel independen (Kinerja Keuangan, Nilai Tukar, dan Struktur Modal) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan 38.8% dan dipengaruhi oleh variabel lain 61,2%.

Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

No.	Hipotesa	Hasil	Kesimpulan
1.	H1: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	KK = 0.000	Diterima
2.	H2: Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan	NT = 0.944	Ditolak
3.	H3: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	SM = 0.000	Diterima

Sumber: SPSS (data diolah peneliti), 2022

Dari hasil uji t kinerja keuangan (KK) berpengaruh secara parsial ke arah positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai sig. 0.000 dan nilai t yaitu 3.924, maka hipotesis pertama (H1) diterima. Selanjutnya variabel nilai tukar (NT) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai sig. 0.944 dan nilai t yaitu -0,070, maka hipotesis kedua (H2) ditolak. Selanjutnya untuk variabel struktur modal (SM) berpengaruh secara parsial ke arah

positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan sig. 0.000 dan nilai t yaitu 4.601, maka hipotesis ketiga (H3) diterima.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dapat **diterima** karena uji H1 mengungkapkan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai bisnis. Ketika sebuah bisnis menghasilkan banyak uang melalui transaksinya, itu bagus untuk bisnis. Untuk alasan sederhana bahwa pemegang saham dapat merencanakan periode laba puncak perusahaan (Setiawanta *et al.*, 2020). Temuan penelitian ini menguatkan temuan Mariani & Suryani (2018), yang menemukan bahwa *return on assets* yang tinggi berkorelasi dengan nilai pasar yang tinggi bagi suatu perusahaan. Ini karena ROA yang tinggi menunjukkan bahwa investor akan melihat pengembalian yang tinggi atas investasi mereka, meningkatkan nilai perusahaan. Kenaikan harga saham berdampak pada nilai Perusahaan. Konsisten dengan temuan Saddam & Sarwani (2021), yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang menguntungkan secara substansial.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan pengujian hipotesis kedua mengungkapkan nilai tukar tidak berpengaruh kepada nilai perusahaan, maka hipotesis kedua **ditolak**. Hasil ini menguatkan hasil penelitian Fuad & Wandari (2018), yang menemukan bahwa fluktuasi mata uang memiliki dampak yang dapat diabaikan terhadap nilai bisnis, apabila inflasi naik atau nilai tukar IDR terhadap USD meningkat (atau nilai tukar naik), maka dapat menyebabkan nilai perusahaan turun. Ketika nilai tukar naik, investor juga lebih cenderung membeli dolar karena lebih murah dan cenderung mengubah nilai yang mereka peroleh di pasar modal menjadi instrumen valuta asing. Kondisi tersebut dapat meningkatkan penjualan sekuritas dan selanjutnya menurunkan harga saham, mempengaruhi penurunan nilai perusahaan sebagai hasilnya. Konsisten dengan temuan dari penelitian oleh Ihsan *et al.* (2018), yang menunjukkan korelasi negatif antara fluktuasi nilai tukar dan nilai perusahaan, berarti bahwa melemahnya nilai tukar menyebabkan penurunan nilai pasar perusahaan domestik.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Uji hipotesis ketiga membuktikan struktur modal yang diukur dengan DER mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan, maka hipotesis ketiga yang diajukan **diterima**. Sejalan temuan pada penelitian Hamidy *et al.* (2015) yang menemukan korelasi positif antara struktur modal dan nilai bisnis. Akibat kenaikan harga saham, maka nilai perusahaan meningkat berkat pertumbuhan utang yang diambil untuk mengembangkan bisnis. Sejalan dengan penelitian Novitasari & Krisnando (2021) struktur modal yang lebih kompleks berdampak lebih besar terhadap nilai perusahaan jika keduanya berkorelasi positif. Investor melihat penggunaan leverage sebagai indikator positif keberhasilan keuangan masa depan perusahaan ini, sehingga meningkatkan penggunaan leverage perusahaan dapat meningkatkan nilainya. Sejalan pula dengan Galin & Idamiharti (2015) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai bisnis. Akan bermanfaat bagi bisnis untuk memanfaatkan modal pinjaman hingga titik tertentu. Untuk memaksimalkan pengembalian, manajemen harus memperhatikan struktur modal perusahaan.

KESIMPULAN

Sebanyak 15 sampel industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 atau jumlah data pada penelitian ini sebanyak 60 laporan keuangan *audited*. Hasil analisis diperoleh kinerja keuangan ternyata berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika kinerja keuangannya kuat, karena hal ini dapat membuat investor percaya bahwa bisnis berada pada posisi yang baik untuk terus menghasilkan keuntungan dan memenuhi tujuannya. Terlebih lagi, nilai tukar memiliki dampak negatif dan dapat diabaikan terhadap nilai bisnis. Oleh karena itu, kenaikan nilai tukar mata uang mungkin merugikan nilai perusahaan. Selain itu, struktur modal mempengaruhi nilai bisnis dengan cara yang besar dan menguntungkan. Hal ini menunjukkan pengaruh pembiayaan hutang yang bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan.

Keterbatasan terletak pada objek berupa industri makanan dan minuman yang tercatat di BEI tahun 2018-2021. Variabel terikat penelitian ini yaitu nilai perusahaan dan variabel bebas yaitu kinerja keuangan, nilai tukar, struktur modal. Serta pada uji normalitas dilakukan transformasi data. Studi selanjutnya harus dapat membandingkan perusahaan lintas industri menggunakan kerangka waktu paling mutakhir dan dengan karakteristik lain seperti likuiditas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan sebagainya. Terlepas dari efek pandemi, perusahaan makanan dan minuman yang diteliti mempertahankan kinerja keuangan yang kuat, menghindari ketergantungan yang berlebihan pada pembiayaan utang, dan berhasil mempertahankan basis investor yang ada. Penelitian ini merekomendasikan agar manajer perusahaan memperhatikan faktor dalam peningkatan nilai perusahaan agar dapat memanfaatkan peluang tersebut. Investor didesak untuk menggunakan keleluasaan yang lebih besar saat memilih perusahaan tempat berinvestasi, dan diharapkan temuan penelitian ini akan membantu mereka melakukan hal itu. Peluang investasi dengan kinerja keuangan yang bagus dan struktur modal yang lancar adalah salah satunya.

Implikasi dari penelitian ini yaitu agar perusahaan dapat menjaga kinerja keuangan perusahaan agar tetap baik dan arus struktur modal yang berasal dari utang bertujuan agar membuat investor tertarik. Dalam berkompetitif di dunia industri sudah seharusnya perusahaan melakukan penyesuaian struktur modal khususnya yang berasal dari eksternal seperti utang agar dapat sesuai dengan harapan dalam situasi persaingan dengan kompetitor lain.

REFERENSI

- Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Jurnal Ilmiah PERKUSI*, 1(3), 298. <https://doi.org/10.32493/j.perkusi.v1i3.11134>
- Ali, A., Khan, M. K., & Ullah, H. (2021). Dynamic impact of Gold Prices, Oil Prices and Exchange Rate on Stock Market Performance: A Case of Pakistan's Stock Exchange (KSE 100 Index). *Review of Economics and Development Studies*, 7(1), 1-12. <https://doi.org/10.47067/reads.v7i1.309>

- Anggraini, D., & Siska, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. In *Management & Accounting Expose e-ISSN* (Vol. 2, Issue 1).
- Areghan, I. A., Kehinde, A. A., Felicia, O. O., Tolulope, A. F., Victoria, A. A., & Mercy, U. E. (2022). Achieving Sustained Performance in the Nigerian Oil and Gas Sector Despite Exchange Rate Fluctuations: A VAR Approach. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(3), 341–351. <https://doi.org/10.32479/ijeep.12787>
- Bertuah, E. (2015). *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Keuangan*. 1–10.
- Fuad, M., & Wandari, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada PT. Bank Central Asia, Tbk). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(1), 32–46. <https://doi.org/10.33059/jmk.v7i1.755>
- Galín, E. N., & Idamiharti. (2015). PENENTU STRUKTUR MODAL DAN PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 3(2), 129–139.
- Grace, A., & Nugroho, V. (2022). *Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, dan Firm Size Terhadap Firm Value*.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(10), 665–682.
- Hasanudin, Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The Effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 103–109. <https://doi.org/10.32479/ijeep.9567>
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. In *International Journal of Economics and Business Administration: Vol. VII* (Issue 1).
- Ihsan, H., Rashid, A., & Naz, A. (2018). Exchange Rate Exposure and Firm Value: an Assessment of Domestic Versus Multinational Firms. *The Lahore Journal of Economics*, 23(1), 51–77.
- Indahsari, P., & Asyik, N. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 2–25.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831–880. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). The Theory of firms: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3(4), 3:305-360.

- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kemenperin. (2021). *Industri Makanan dan Minuman Diakselerasi Menuju Transformasi Digital*. www.kemenperin.go.id
- Kemenperin. (2022). *Ekspor Industri Makanan dan Minuman Raup USD21,3 Miliar*. www.kemenperin.go.id
- Lisda, R., & Kusmayanti, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Land Journal*, 2(1), 87–94.
- Mahendra, Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. A. G. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. 6, 1–15.
- Manurung, E., Effrida, & Gondowonto, A. J. (2019). Effect of Financial Performance, Good Corporate Governance and Corporate Size on Corporate Value in Food and Beverages. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(6), 100–105. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8828>
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 59–78.
- Melzatia, S., Doktoralina, C. M., & Mahroji, M. (2018). Yield Sukuk: Maturity, Rating and Value of Emission. *Research Journal of Finance and Accounting*, 9(12), 106–112. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3414802>
- Menicucci, E., & Paolucci, G. (2016). The Determinants of Bank Profitability: Empirical Evidence from European Banking Sector. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(1), 86–115. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2015-0060>
- Moniaga, F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 - 2011. *Jurnal EMBA, Vol.1 No 4(4)*, Hal. 433-442.
- Mujiatun, S., Rahmayati, & Ferina, D. (2021). Effect of Profitability and Asset Structure on Capital Structure (in Sharia Based Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange in 2016-2019 Period). *Proceeding International Seminar on Islamic Studies Medan*, 2(1), 1–11.
- Mulyati, Y., Sukmawati, F., & Mariana, C. (2021). The Impact of CEO Tenure, Capital Structure, Stock Prices on Firm Value (Empirical Study on the Automotive Industry and Components listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2013-2019 Period). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 939–944.
- Nafasati, F., & Hilal, M. (2021). Financial Performance on Firm Value with CSR as Moderated Variables. *Economics & Business Solutions Journal*, 05(01), 1–12.

- Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen (JAM) Volume, 18(2)*, 71–81.
- Nurhayati, I., Sudiyatno, B., Puspitasari, E., & Basiya, R. (2021). Moderating effect of firm performance on firm value: Evidence from Indonesia. *Problems and Perspectives in Management, 19(3)*, 85–94. [https://doi.org/10.21511/ppm.19\(3\).2021.08](https://doi.org/10.21511/ppm.19(3).2021.08)
- Pemerintah Provinsi Lampung. (2022). *Harga Makanan dan Minuman Bakal Naik Hingga 15%*. www.lampungprov.go.id
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggawati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia, 14(1)*, 46–57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Saddam, M., & Sarwani. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban, 1(1)*, 73–82.
- Sartika, U. D., Siddik, S., & Choiriyah, C. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, 8(2)*, 75. <https://doi.org/10.32502/jimn.v8i2.1821>
- Setiawanta, Y., Utomo, D., Ghozali, I., & Jumanto, J. (2020). Financial Performance, Exchange Rate, and Firm Value: The Indonesian Public Companies Case. *Organizations and Markets in Emerging Economies, 11(22)*, 348–366. <https://doi.org/10.15388/OMEE.2020.11.37>
- Šimakova, J. (2017). The Impact of Exchange Rate Movements on Firm Value in Visegrad Countries. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis, 65(6)*, 2105–2111. <https://doi.org/10.11118/actaun201765062105>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Issue 3).
- Suhono, Nugraha, Disman, & Sari, M. (2022). The Influence of Fundamental and Macroeconomic Factors on Firm Value with Capital Structure as a Moderating Variable. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal), 5*, 3289–3303.
- Suratno, Djaddang, S., & Ghozali, I. (2017). The Role of Business Risk and Non Debt Tax Shields to Debt to Equity Ratio on Pharmacy Listed Companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues, 7(2)*, 73–80.
- Tanggo, R. R., & Taqwa, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kualitas Laba Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 2(4)*, 3828–3839. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i4.321>
- Tunggal, C. A., & Ngatno. (2018a). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016)*

pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/>

Tunggal, C. A., & Ngatno. (2018b). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI.* 1–16.

Wahyuniati, I. G. A. K. S., & Adi, I. K. Y. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Subsektor Makanan & Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Research of Accounting*, 2(2), 219–235.

Wairisal, R. J. A. I., & Hariyati. (2021). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Pendidikan Akuntansi*, 9(1), 71–78.

Yulianti, I., Enas, & Setiawan, I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bei. *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 2(2), 60–70.