

Analisis Nilai Perusahaan: Bukti Empiris pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia

Farah Salsabila¹ Dhani Ichsanuddin Nur²

Profi Manajemen ,Fakultas Ekonomi dan Bisnis,UPN Veteran Jatim

5599farah@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to find out the impact of capital turnover on firm value moderated by profitability. In this research, the researcher uses a population of companies in the food and beverage division that have been listed on the IDX from 2016 to 2019. This research is quantitative. Researchers used purposive sampling as a sampling technique and used SPSS 22. Researchers used a sample of 16 companies over a four-year period. This research concludes that: 1) The replacement of working capital does not affect the value of the company. 2) The response between capital turnover and profitability has an effect on firm value. This statement tells that the variable of profitability can moderate the turnover of working capital to the company's score.

Kata kunci: *Working Capital Turnover, Firm Value and Profitability*

PENDAHULUAN

Dalam hakikatnya, perusahaan hendak menghadapi bermacam-macam rintangan ataupun permasalahan yang berat, sebab persaingan diantara perusahaan yang semakin kompetitif. Diantara tujuan dari perusahaan, yakni bukan hanya menjaga keberlangsungan usaha, tetapi juga diwajibkan mengantongi keunggulan bersaing dari perusahaan yang lain. Perusahaan akan memiliki misi utama pada pengupayaan mendapatkan laba yang tinggi dengan memakai sumber dana dengan maksimal dan condong untuk fokus dengan perhatian kepada kemakmuran pemegang saham. Hal ini dilakukan supaya penilaian positif dari pemilik modal ataupun masyarakat mampu dimiliki perusahaan.

Pada penarikan minat dari investor, perusahaan harus memercayakan sepenuhnya kepada keahlian manajemen yang dimiliki pada pengambilan tindakan melalui penambahan tingkatan dari harga saham. Tingginya harga saham menandakan bahwasannya saham ini sangatlah diharapkan investor, sebab investor yakin bahwasannya kinerja serta penggapaian perusahaan hendak konstan dan semakin baik terhadap kemakmuran pemegang saham. Ketetapan untuk melakukan investasi, misalnya dalam pembelian dari bagian dengan sesuai adalah keputusan yang sulit. Terdapat banyak hal-hal yang wajib diwaspadai investor, seperti memrediksi expected return yang hasilnya hendak menyimpang dari yang diinginkan. Melalui keterangan yang benar terkait kinerja dari keuangan dan rasio

sebagai tolak ukur bisa memberi *signal* kepada calon investor dalam melakukan investasi serta memberikan penilaian terhadap saham dengan sesuai.

Modal kerja dari sebuah perusahaan menggambarkan segala aspek likuiditas dan segala aspek operasi. Modal kerja mendeskripsikan bagian bagian yang amat berarti bagi perusahaan, sebab modal kerja ialah wujud dari investasi yang didalamnya tergolong ketetapan jangka pendek yang dipakai oleh perusahaan dalam membiayai aktivitas pengoperasian sehari-harinya selama setahun (Cumbie & Donnellan, 2017). Pergantian modal kerja adalah takaran dari efektivitas pengolahan modal kerja (Kasmir, 2010). Apabila *price to book value* setara dengan nilai penjualan perusahaan yang disebabkan saham yang besar, maka pengolahan modal kerja yang sempurna ialah yang bisa memberikan dampak yang positif terhadap perusahaan. Perusahaan bisa disebut sempurna manakala perusahaan tersebut bernilai baik dan memiliki kinerja yang juga baik. Nilai perusahaan bisa direfleksikan melalui tingginya harga saham yang dipunyai.

Terdapat juga faktor lainnya yang memberikan pengaruh pada *price book to value*, yakni profitabilitas. Pada riset ini, profitabilitas sebagai variabel *moderating*, sebab profitabilitas adalah gambaran dari perusahaan pada penghasilan keuntungan dan pergantian modal kerja bermanfaat untuk tindakan operasional sehari-harinya serta dibutuhkan Pengolahan modal kerja yang baik. Hal ini menjadikan perusahaan bisa terbantu akan pembayaran kewajiban lancar dan bisa menyamakan keperluan perusahaan melalui modal kerja apabila modal dari perusahaan akan dipakai.

TINJAUAN LITERATUR

Nilai Perusahaan (PBV)

Menurut pendapat dari (Gitman, 2012), nilai perusahaan adalah harga yang didapatkan persaham. Apabila aset perusahaan dijual melalui harga saham dan jika harga saham tersebut semakin bertambah, maka nilai harga per saham juga akan bertambah serta keyakinan investor kepada imbal hasil yang dapat diperoleh juga akan bertambah. Hal ini sangatlah krusial dalam pencapaian tujuan perusahaan, yakni dengan memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan ialah sebuah persepsi dari investor kepada jenjang kesuksesan dari perusahaan dan berkaitan dengan harga saham dari perusahaan.

Menurut (Rajab, 2017), Nilai perusahaan, yakni kesuksesan perusahaan yang dapat diukur melalui harga saham dan profitabilitas. Tingginya *share price* akan membuat perusahaan menjadi berharga. Sedangkan menurut (Utami, 2017) nilai perusahaan dapat menunjukkan keadaan saham terhadap perusahaan. Semakin meningkatnya nilai perusahaan dapat menunjukkan ke publik bahwa kinerja serta performa perusahaan memiliki prospek baik, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Hal ini bisa diketahui dari meningkatnya kesejahteraan CEO perusahaan dan para *stakeholder*. Adapun rumus yang dipakai dalam melakukan pengukuran nilai perusahaan, yakni (Brigham, 2014):

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

Perputaran Modal Kerja (WCTO)

Perbandingan pergantian modal kerja yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen

perusahaan mengolah modal kerja dengan sangat terencana , yaitu perusahaan dengan jumlah

modal kerja yang sama dapat menghasilkan penjualan yang lebih banyak. Modal kerja dirotasi selama perusahaan masih aktif beroperasi. Menurut (Santoso, 2013), rasio dari pergantian modal kerja ialah perbandingan yang dipakai dalam menakar efektivitas dari modal kerja perusahaan dalam jangka waktu yang ditentukan. Hal ini berarti berapa modal dari kerja yang bersirkulasi pada kurun waktu tertentu. Untuk mengukur rasio ini kita membandingkan *neto sales* dengan *Working Capital* atau dengan *average net working capital*. Melalui output dari perhitungan tersebut, jika tingkat pergantian modal kerja kecil, maka pengolahan modal kerja berjalan tidak efektif, jika tingkat dari pergantian modal besar, maka modal kerja berjalan sangat efektif. Rasio dapat dihitung dengan rumus berikut (Brigham, 2014):

$$WCT = \frac{\text{Sales perusahaan i pada tahun t}}{\text{Average net working capital perusahaan i pada tahun t}}$$

Semakin lambat pergantian modal kerja, modal kerja akan mengalami periode terikat yang sangat panjang, serta jenis perusahaan, kebijaksanaan pembelian dan kebijaksanaan penjualan akan menentukan tinggi rendahnya perputaran dari modal kerja. Perputaran modal kerja dari industri pabrik condong sangat lambat daripada industri perdagangan. Hal ini disebabkan periode

waktu terikatnya biaya dari setiap elemen modal kerja juga sangat lama. Hal ini ditimbulkan dari kegiatan produksi hingga penjualan barang.

Profitabilitas

Profitabilitas menurut (Hanafi, 2012) keahlian dari perusahaan yang mengeluarkan laba maupun profitabilitas dalam tingkatan dari aset, penjualan, serta modal saham. Fahmi (2013) berpendapat bahwasannya profitabilitas ialah perbandingan dalam mengukur keefektifan manajemen dengan menyeluruh dan diberitahukan oleh tinggi rendahnya tingkatan laba yang didapatkan dari ikatannya dengan penjualan ataupun investasi. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka keahlian perusahaan pada perolehan laba juga akan baik.

ROA merupakan keuntungan yang digunakan perusahaan dalam keuntungan pada masa lalu dan masa depannya. Pernyataan ini bermakna sesuatu dengan keseluruhan dari perantara ataupun modal, dengan perubahan aktiva dari perusahaan dengan yang digunakan oleh perusahaan. Peran ROA ialah sebagai acuan dari keefektifan manajemen serta tata kelola. Hal ini terjadi dengan dibalikannya penanaman modal serta pemberitahuan dari perusahaan dan dengan peminjaman serta baik burujnya perusahaan (Sirait et al., 2021).

Keahlian perusahaan pada pemanfaatan aktivitasnya dalam mendapatkan keuntungan. Perbandingan ini untuk menakar jenjang kembalian dari investasi yang sudah dijalankan perusahaan dengan memakai semua biaya aktiva yang dipunyai. Berikut ialah formula yang dipakai dalam mengukur profitabilitas yaitu dengan rumus sebagi berikut (Brigham, 2014):

$$ROA = \frac{EAT}{Total Aktiva} \times 100\%$$

HIPOTESIS

Berlandaskan pemahaman yang berasal dari pengertian sebelumnya, “landasan teori”, serta “kerangka konseptual” sehingga dibentuk hipotesis di bawah ini:

H1 = Manajemen dari modal kerja memberikan dampak positif kepada nilai perusahaan.

H2 = Profitabilitas memoderasi pengaruh manajemen modal kerja kepada nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Peneliti memakai teknik riset kuantitatif. Riset ini dilajalakan untuk mendapati dampak variabel bebas yang meliputi perputaran modal kerja terhadap variabel terikat yang meliputi nilai perusahaan. Variabel terikat yang dipakai peneliti, yakni berasal dari perusahaan sub divisi *food and beverages* dalam BEI periode 2016-2019. Peneliti menggunakan sampel sebanyak 16 badan usaha selama 4 periode. Sampel merupakan baian kecil yang dapat menjadi representasi nilai dari “populasi” yang digunakan (Sugiyono, 2016).

HASIL DAN PEMBAHASAN **Analisis Regresi Berganda**

Analisis ini berguna untuk mendapati dampak pergantian modal kerja kepada skor perusahaan, profitabilitas menjadi moderasi perusahaan *food and beverages* dalam BEI periode 2016-2019. Analisis ini berhasil memperoleh:

Tabel 1
Hasil Regresi Linear Berganda
Coefficients

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3.951	.699		5.654	.000		
Manaj Modal Kerja	-.602	.199	-.836	-3.022	.004	.219	4.557
Profitabilitas	.001	.053	.003	.015	.988	.407	2.457
Moderasi	.045	.019	.721	2.416	.020	.188	5.314

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Melalui output pengolahan data, peneliti mendapati persamaan , yakni:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 X*Z + \mu_i$$
$$Y = 3,951 - 0,602X + 0,001X^2 + 0,045X*Z + \mu_i$$

Berikut ialah penjabaran dari persamaan diatas:

- Konstanta (β_0) = 3,951
Nilai konstanta senilai 3,951 memberitahukan jika variabel WCTO (X), ROA (Z) serta Moderasi ($X*Z$) memiliki besaran nol maupun stabil, maka skor dari PBV (Y) senilai 3,951.
- Koefisien WCTO (X) kepada PBV(Y)
Skor dari koefisien X senilai -0,602. Hal ini bermakna perubahan bertolak arah diantara X dan Y. Hal ini juga bermakna bahwasannya dimasing-masing pertambahan WCTO (X), PBV (Y) akan menurun sebanyak 0,602. Begitu dengan sebaliknya, dengan syarat bahwasannya variabel bebas lainnya sama.
- Koefisien ROA (Z) kepada PBV (Y)
Skor koefisien dari Z senilai 0,001. Hal ini bermakna perubahan yang setara diantara Z dan Y. Hal ini juga bermakna bahwasannya dimasing-masing pertambahan ROA (Z), PBV Y akan naik 0,001. Begitu dengan sebaliknya, dengan syarat bahwasannya variabel bebas lainnya sama.
- Koefisien Moderasi ($X*Z$) kepada PBV(Y)
Skor koefisien dari $X*Z$ senilai 0,045. Hal ini bermakna perubahan setara diantara $X*Z$ dan Y. Hal ini juga bermakna bahwasannya dimasing-masing pertambahan Moderasi ($X*Z$), PBV (Y) akan naik sebanyak 0,045, dengan syarat bahwasannya variabel bebas lainnya sama.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien ini dipakai pada pengukuran sejauh mana keahlian model pada penjelasan variasi dari variabel dependen. Dalam mendapati presentase dari pemberian dampak variabel

bebas dengan bersamaan kepada variabel terikat diperlukannya analisis determinasi pada regresi linear. Berlandaskan pada hasil pengesanan diberitahukan bahwasannya koefisien korelasi berganda senilai 0,574. Hal ini menunjukkan bahwasannya ikatan diantara variabel bebas dengan variabel terikat menunjukkan R square senilai 0,329. Sehingga bisa dimaknakan bahwasannya variabel dari skor perusahaan ini mendapatkan pengaruh dari variabel

manajemen modal kerja, variabel profitabilitas, dan variabel moderasi senilai 32,90% dengan sisa senilai 67,10% mendapatkan dampak dari variabel lainnya yang bukan dari riset ini.

Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini ialah pengtesan ketepatan dari model regresi. Pengujian F memberitahukan apakah perputaran modal kerja sebagai X, profitabilitas sebagai Z, serta moderasi sebagai X*Z dapat menerangkan peralihan variabel nilai perusahaan sebagai Y. Pengujian ini berhasil memberitahukan bahwasannya skor F hitung senilai 6,537 dengan skor signifikansi 0,000 kurang dari 0,05. Hal ini memberitahukan bahwasannya peralihan ketiga variabel X, Z, X*Z dapat menerangkan peralihan variabel Y. Sehingga peneliti dapat mentimpulkan instrumen dari analisis linier berganda yang dipakai pada riset ini telah sesuai dapat bisa dipakai menjadi model riset.

Uji Parsial (Uji T)

Pengtesan parsial dilakukan untuk mendapati variabel independen dapat menerangkan variabel dependen maupun tidak. Pengujian tersebut, yakni:

Tabel 2 Hasil Uji t

	Model	Unstandardized		Standardize	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.951	.699		5.654	.000
	Manaj Modal	-.602	.199	-.836	-3.022	.004
	Profitabilitas	.001	.053	.003	.015	.988
	Moderasi	.045	.019	.721	2.416	.020

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Dari tabel coefficients diatas dapat diambil kesimpulan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. WCTO berpengaruh buruk dan signifikan kepada PBV dengan koefisien regresi senilai -0,602 serta skor signifikansi senilai 0,004 kurang dari 0,05.
2. ROA berpengaruh baik dan non signifikan kepada PBV di perusahaan manufaktur dalam BEI tidak bisa di terima, dengan taraf koefisien senilai 0,001 dengan signifikansi senilai 0,988 melebihi 0,05.
3. ROA berpengaruh baik memoderasi perputaran modal kerja kepada PBV di perusahaan *food and beverages* dalam BEI bisa di terima, dengan taraf koefisien senilai 0,045 dengan signifikansi senilai 0,020 kurang dari 0,05.

PEMBAHASAN

Riset ini berhasil menunjukkan bahwasannya pergantian modal kerja yang memberikan proksi dari WCTO mempunyai pengaruh buruk ataupun negatif serta signifikan epada skor perusahaan dari perusahaan *food and beverages* dalam BEI, sehingga hipotesis dari pergantian modal kerja memberikan pengaruh negatif yang signifikan.

WCTO ataupun *Working Capital Turnover* ini ialah perbandingan yang menilai ketika penanaman kas menjadi elemen dari modal kerja hingga berputar kembali sebagai kas. Waktu yang diperlukan modal kerja dalam melakukan peputaran yang sangat singkat, maka perputaran yang terjadi juga sangat cepat. Jika dilihat dari kebijaksanaan pembelian yang dapat dilakukan secara tunai atau kredit. Pembelian secara tunai akan berdampak pada

perputaran modal kerja semakin lama dibandingkan dengan pembelian kredit.

Berdasarkan hasil penelitian, naik atau turunnya perbandingan perputaran modal kerja tidak mendapatkan pengaruh yang signifikan kepada nilai perusahaan dari perusahaan *food and beverages*. Kejadian tersebut bisa terlaksana, sebab perusahaan tidak efisien pada pengelolaan keuangan terutama pada kewajiban lancar. Disebabkan modal kerja yang diinvestasikan kepada elemen aset yang berada pada perusahaan tidak berubah maupun bisa disebut masih dalam situasi yang sama dan pergantian yang ada juga stabil, sehingga hal tersebut tidak memberikan pengaruh pada pergantian penjualan ataupun keuntungan. Maka dari itu, perusahaan diwajibkan mempunyai keahlian pada pemakaian modal kerja dengan maksimal. Pemakaian ini digunakan pada pembesaran laba supaya nilai perusahaan bisa tergambar. Hal tersebut terjadi karena terdapat sebagian dana yang berada dalam kewajiban lancar memberikan dampak terhadap efektivitas kinerja perusahaan perusahaan yang menjadikan nilai perusahaan tidak optimal.

Pernyataan tersebut menjadikan *signalling theory* tidak bisa disediakan pada investor, sebab hasil pengujian diperoleh penjelasan bahwasannya *working capital turnover* tidak membagikan kontribusi yang signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwasannya perputaran modal kerja tidak membagikan sinyal terhadap para pemegang saham pada pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan.

Penelitian ini mendapatkan dukungan dari riset sebelumnya oleh (Warouw, Christina.Nangoy, Sintje. Saerang, 2016) Riset tersebut menunjukkan tidak terdapatnya ikatan yang terjalin diantara pergantian modal kerja kepada nilai perusahaan, sehingga peneliti menyimpulkan bahwasannya jika perputaran modal kerja dari perusahaan rendah, maka nilai dari saham di perusahaan juga hendak mengalami penurunan dan juga dapat menurunkan animo perusahaan dalam melakukan pembelian saham perusahaan.

Profitabilitas memoderasi Perputaran Modal Kerja Kepada Nilai Perusahaan

Riset ini berhasil memberitahukan bahwasannya profitabilitas yang memberikan proksi dari ROA berpengaruh baik maupun positif serta signifikan kepada skor perusahaan dari perusahaan *food and beverages* dalam BEI, sehingga hipotesis dari profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan.

ROA ialah sebuah proksi yang dipakai dalam mengukur rasio profitabilitas. Berdasarkan hasil penelitian, naik atau turunnya rasio profitabilitas dapat memperkuat pengaruh yang signifikan terhadap hubungan perputaran modal kerja dengan skor perusahaan di perusahaan *food and beverages*. Kejadian ini dapat terjadi, sebab perusahaan memiliki aset yang memadai dalam perolehan laba yang tinggi. Hal ini dilakukan untuk menggambarkan kinerja dari perusahaan kepada investor. Perusahaan dengan profitabilitas yang sempurna dapat memaksimalkan pengolahan pergantian dari modal kerja yang dapat memberikan pengaruh pada skor perusahaan.

Oleh karena itu, *signalling theory* bisa memberikan *positive signal* atau sinyal yang positif kepada para investor atau pemegang saham. Sinyal tersebut menjelaskan kesimpulan bahwa perusahaan mampu membayarkan atau memberikan dividen dari *return* atau keuntungan yang didapatkan perusahaan.

Hasil dari riset ini bertolak belakang dari hasil riset oleh (Indriyani et al., 2018). Riset tersebut menjelaskan bahwasannya profitabilitas memoderasi pergantian modal kerja berpengaruh buruk serta signifikan kepada skor dari perusahaan.

KESIMPULAN

Menurut hasil riset serta penjelasan yang sudah dilaksanakan serta dibantu oleh landasan teori, maka peneliti menyimpulkan:

1. Perputaran Modal kerja tidak dapat memberikan kontribusi dalam meningkatkan Nilai Perusahaan di perusahaan *food and beverages* dalam BEI. Hal ini memberitahukan bahwasannya besar atau kecilnya *working capital turnover* bagi perusahaan tidak mempengaruhi Nilai perusahaan dalam meningkatkan harga saham perusahaan.
2. Profitabilitas dapat memberikan kontribusi dalam memperkuat hubungan perputaran modal kerja kepada nilai perusahaan di perusahaan *food and beverage* dalam BEI. Dengan ini dijelaskan bahwa besar atau kecilnya *return on assets* pada perusahaan akan mempengaruhi perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan berkontribusi meningkatnya profitabilitas mempercepat perputaran kerja dan meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Buku 1. Ed). Salemba Empat.
- Gitman, L. J. dan C. J. Z. (2012). *Principles of Managerial Finance* (13 Th). Pearson Education Limited.
- Hanafi, M. dan A. H. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. (UPP) STIM YKPN.
- Indriyani, A., Paramita, P. D., & Ariesta, M. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Journal Of Accounting*, 1-11.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Predana Media.
- Santoso, C. E. E. (2013). Perputaran modal kerja dan perputaran piutang pengaruhnya terhadap profitabilitas pada PT. Pegadaian (Persero). *Jurnal EMBA*, 1(4), 1581-1590.
- Sirait, S., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (2021). Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Price To Book Value Dengan Divident Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi. *Jurnal Akutansi Manajemen Ekonomi*, 2(2), 287-299.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT Alfabet.
- Utami, V. (2017). No Title. *Engaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Laveragedan Size Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Warouw, Christina.Nangoy, Sintje. Saerang, I. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 366-375.