

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEBIJAKAN
HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
INVESTMENT OPPORTUNITY SET SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi sebagian syarat
Memperoleh Gelar Sarjana S-1
Program Studi Manajemen**



**Disusun Oleh :
Silvia Puspa Ningrum
NIM : 30401800320**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN
SEMARANG
2022**

**ANALISIS PENGARUH LIKUDITAS DAN KEBIJAKAN
HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
INVESTMENT OPPORTUNITY SET SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Untuk memenuhi sebagian syarat
Memperoleh Gelar Sarjana S-1
Program Studi Manajemen



Disusun Oleh :
Silvia Puspa Ningrum
NIM : 30401800320

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN
SEMARANG
2022**

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Disusun Oleh :

Silvia Puspa Ningrum

30401800320

Telah disetujui oleh dosen pembimbing dan selanjutnya dapat
Diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang



Semarang, 8 Agustus 2022

Dosen Pembimbing

Zaenudin, SE., MM

NIDN. 0604036303

HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INVESTMENT
OPPORTUNITY SET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BEI

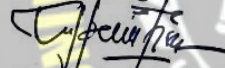
Disusun Oleh :

Silvia Puspa Ningrum

NIM : 30401800320

Telah dipertahankan didepan penguji
Pada tanggal, 11 Juli 2022

Pembimbing



Zaenadin, SE., MM

NIDN. 0604036303

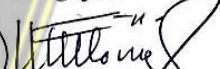
Penguji I



Prof. Dr. Nunung Ghonivah, MM

NIDN. 0607056203

Penguji II

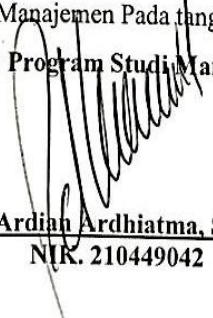


Drs. Bomber-Joko S. U., MM

NIDN. 220485010

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
Gelara Sarjana Manajemen Pada tanggal, 11 Juli 2022

Ketua Program Studi Manajemen



Dr. H. Ardian Ardhiatma, SE., MM.

NIR. 210449042

LEMBAR PENYATAAN ORISINALITAS

Yang bertandatangan dibawah ini, saya:

Nama : Silvia Puspa Ningrum

NIM : 30401800320

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Dengan ini saya menyatakan bahwa hasil skripsi dengan judul “**Analisis Pengaruh Likuiditas dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI**” adalah karya orisinal peneliti dan tidak ada unsur plagiarisme dengan cara yang tidak sesuai etika atau tradisi keilmuan. Dengan pernyataan ini saya siap menerima sanksi apabila kemudian hari ditemukan pelanggaran etika akademik dalam proposal penelitian ini.

Pembimbing



Zenudin, SE., MM
NIDN. 0604036303

Semarang, 8 Agustus 2022
Yang Memberi Pernyataan



Silvia Puspa Ningrum
NIM. 3040180032

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Silvia Puspa Ningrum

NIM : 30401800320

Program Studi : S1 Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa ~~Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi*~~ dengan judul :

**ANALISIS PENGARUH LIKUDITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INVESTMENT
OPPORTUNITY SET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BEI**

dan menyetujuinya menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 1 September 2022

Yang menyatakan,



Silvia Puspa Ningrum

KATA PENGANTAR

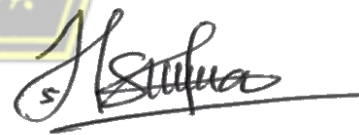
Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. yang telah memberikan nikmat yang berupa akal dan kesehatan serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan usulan penelitian skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Likuiditas dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019”**. Usulan Penelitian Skripsi ini, disusun sebagai persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana S-1. Penulis menyadari dalam penulisan ini mendapatkan banyak bimbingan, dukungan, semangat dan motivasi dari banyak pihak, maka dalam kesempatan ini penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terimakasih kepada :

1. Bapak Zaenudin SE., MM. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, motivasi serta memberikan masukan yang bermanfaat bagi penulis
2. Prof. Hj Olivia Fachrunnisa, SE., M.Si. Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Bapak Dr. H. Ardian Adhiatma SE., M.Si. selaku ketua jurusan Manajemen Fakultas Islam Sultan Agung Semarang.
4. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang telah mengajar dan memberikan ilmu yang sangat berguna dan bermanfaat kepada penulis.

5. Kedua orang tua penulis, Bapak Susis dan Ibu Sunarti yang telah memberikan dukungan moril dan material, semangat, motivasi, nasehat serta doa yang tiada hentinya bagi penulis.
6. Kakak, tunangan saya, serta sahabat yang selalu memberikan semangat, motivasi, dukungan serta doa bagi penulis.
7. Seluruh pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penulisan usulan penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa usulan penelitian ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi kesempurnaan usulan penelitian ini sehingga dapat bermanfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang berkepentingan.

Semarang, 8 Agustus 2022
Penulis,



Silvia Puspa Ningrum
NIM. 30401800320

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui insvetment opportunity set sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan maufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Metode penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. Sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 13 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan SPSS. Temuan menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investment Opportunity Set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investment Opportunity Set mampu menjadi variabel intervening antara likuiditas terhadap nilai perusahaan, akan tetapi Investment Opportunity Set tidak mampu menjadi variabel intervening antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Likuiditas, Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan, Investment Opportunity Set.

ABSTRAK

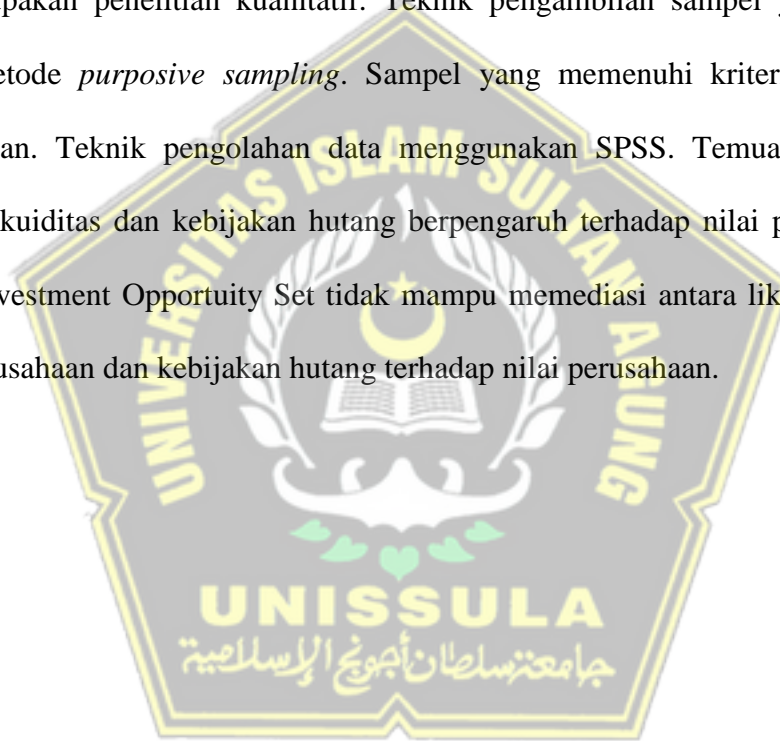
This study aims to analyze the effect of liquidity and debt policy on firm value through the investment opportunity set as an intervening variable. The population in this study are all food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2020 period. This research method is a quantitative research. The sampling technique used is the purposive sampling method. Samples that meet the criteria are 13 companies. Data processing techniques using SPSS. The findings show that liquidity has a positive effect on firm value and debt policy has no effect on firm value. Investment Opportunity Set has a positive effect on firm value. The Investment Opportunity Set is able to be an intervening variable between liquidity and firm value, but the Investment Opportunity Set is not able to be an intervening variable between debt policy and firm value.

Keywords: Liquidity, Debt Policy, Firm Value, Investment Opportunity Set.

INTISARI

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh likuiditas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan investment opportunity set sebagai variabel intervening. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Kebijakan Hutang merupakan salah satu kebijakan pendanaan dalam perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Penggunaan kebijakan hutang dapat menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, akan tetapi harus tetap dikelola dengan baik karena akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan suatu kondisi dimana perusahaan telah berhasil mendapatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui suatu proses sejak perusahaan didirikan sampai saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya. Investment Opportunity Set atau Set Kesempatan Investasi merupakan keputusan untuk menanamkan modal dalam bentuk aktiva tetap dan lancar yang diharapkan dapat memberikan keuntungan. Berdasarkan kajian tersebut, dirumuskan beberapa rumusan masalah dalam penelitian yaitu sebagai berikut : a) Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman di BEI? b) Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman di BEI? c) Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui IOS pada

perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman di BEI? d) Bagaimana pengaruh kebijakan utang ratio terhadap nilai perusahaan melalui IOS pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman di BEI? e) Bagaimana pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman di BEI? Metode penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. Sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 13 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan SPSS. Temuan menunjukkan bahwa likuiditas dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan akan tetapi Investment Opportunity Set tidak mampu memediasi antara likuiditas terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.



DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI	iii
LEMBAR PENYATAAN ORISINALITAS	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK	viii
ABSTRAK	ix
INTISARI	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.4.1 Manfaat Teoritis	8
1.4.2 Manfaat Praktis	8
BAB II	10
KAJIAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Nilai Perusahaan	10
2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan	10
2.1.1.2 Pengukuran Nilai Perusahaan	10
2.1.2 Likuiditas	11
2.1.2.1 Pengertian Likuiditas	11

2.1.2.2 Pengukuran Likuiditas	12
2.1.3 Kebijakan Hutang.....	12
2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Hutang	12
2.1.3.2 Teori Kebijakan Hutang	13
2.1.3.3 Pengukuran Kebijakan Hutang	15
2.1.4 Investment Opportunity Set (IOS)	16
2.1.4.1 Pengertian IOS	16
2.1.4.2 Pengukuran IOS.....	17
2.1.5 Investasi	17
2.1.6 Saham.....	18
2.2 Pembentukan Hipotesa.....	19
2.2.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Investment Opportunity Set (IOS)	19
2.2.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Investment Opportunity Set (IOS)	20
2.2.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	21
2.2.4 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan	22
2.2.5 Pengaruh IOS Terhadap Nilai Perusahaan.....	22
BAB III.....	25
METODE PENELITIAN.....	25
3.1 Jenis Penelitian.....	25
3.2 Populasi dan Sampel.....	25
3.2.1 Populasi.....	25
3.2.2 Sampel.....	25
3.3 Sumber dan Jenis Data.....	26
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	26
3.5 Variabel dan Indikator	27
3.5.1 Variabel Dependen.....	27
3.5.1.1 Nilai Perusahaan	27
3.5.2 Variabel Independen.....	28
3.5.2.1 Likuiditas	28

3.5.2.1	Kebijakan Hutang.....	28
3.5.3	Variabel Intervening.....	29
3.5.1.1	Investment Opportunity Set (IOS).....	29
3.6	Teknik Analisis.....	31
3.6.1	Uji Asumsi Klasik.....	31
3.6.1.1	Uji Normalitas.....	31
3.6.1.2	Uji Multikolonieritas.....	31
3.6.1.3	Uji Heteroskedastisitas.....	32
3.6.1.4	Uji Autokorelasi.....	33
3.6.2	Analisis Regresi dengan Variabel Mediasi.....	33
3.6.3	Pengujian Hipotesis.....	35
3.6.1.1	Uji Statistik t.....	35
3.6.1.2	Uji Statistik F.....	36
3.6.1.3	Koefisien Determinasi (R^2).....	36
BAB IV	38
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	38
4.1	Gambaran Umum Penelitian.....	38
4.2	Analisis Deskriptif.....	40
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	48
4.3.1	Uji Normalitas.....	48
4.3.2	Uji Multikolonieritas.....	49
4.4	Pengujian Regresi Linier Berganda.....	52
4.5	Uji t.....	55
4.6	Uji Hipotesis Simultan (Uji F).....	57
4.7	Koefisien Determinasi (R^2).....	58
4.8	Uji Sobel Test.....	59
4.8	Pembahasan Hasil Penelitian.....	61
BAB V	68
PENUTUP	68

5.1 Kesimpulan	68
5.2 Saran	68
5.3 Keterbatasan Penelitian	70
5.3.1 Agenda Peneliti Mendatang	70
DAFTAR PUSTAKA	72
LAMPIRAN	74



DAFTAR TABEL

Table 1.1 Data Nilai Perusahaan di Proksi dengan PBV	4
Tabel 3.2 Operasional Variabel.....	31
Tabel 3.3 Autokorelasi.....	35
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Makanan dan Minuman	39
Tabel 4.2 Analisis Deskriptif Nilai Perusahaan	41
Tabel 4.3 Analisis Deskriptif Likuiditas	43
Tabel 4.4 Analisis Deskriptif Kebijakan Hutang.....	45
Tabel 4.5 Analisis Deskriptif Investment Opportunity Set	47
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas	49
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolonieritas	50
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi	50
Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Persamaan 1	53
Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Persamaan 2.....	54
Tabel 4.11 Hasil Uji F	58
Tabel 4.12 Hasil Uji Sobel Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai perusahaan melalui Investment Opportunity Set.....	60
Tabel 4.13 Hasil Uji Sobel Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan melalui Investment Opportunity Set	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	23
Gambar 4. 1 Grafik Scatterplot Uji Heterokedastisitas.....	51
Gambar 5. 1 Kerangka Hasil Penelitian.....	69



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada hakikatnya, suatu perusahaan didirikan memiliki tujuan yang akan dicapai yaitu untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Selain itu dalam menjalankan usahanya perusahaan memiliki tujuan lain yaitu untuk memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham dan dapat memenuhi kepentingan manajemen. Hal yang dapat dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuannya adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dikatakan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham, karena semakin tinggi nilai harga saham maka akan membuat nilai perusahaan tinggi juga dan dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan dan pemilik dapat bekerja sama dengan pihak lain (investor, kreditur, pemerintah dan masyarakat) dalam pembuatan keputusan. Keputusan yang dimaksud adalah menilai pengelolaan aset dan laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan

yang berdasar pada laporan keuangan dan kemudian akan dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Bagi investor, nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan dijadikan indikator dimana pasar akan menilai perusahaan secara keseluruhan. Karena nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa tingkat kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemilik saham akan semakin besar. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan semua pemilik bisnis sebagai pemegang saham, karena nilai perusahaan mewakili kekayaan para pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi harga sahamnya maka nilai perusahaannya juga akan tinggi.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Price to Book Value (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin besar pula peluang bagi para investor untuk membeli saham perusahaan, karena dengan nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dimasa yang akan datang dinilai prospektif oleh investor. Semakin tinggi PBV berarti kepercayaan pasar lebih besar akan prospek perusahaan tersebut (Mirrad et al., 2020).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yang memiliki keterikatan terhadap nilai perusahaan, yang pertama ada likuiditas. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi pada saat ditagih untuk mempertahankan likuiditasnya (Lumoly et al., 2018). Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan) (Kasmir, 2015). Likuiditas memiliki peranan penting dalam perusahaan, karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka perusahaan akan dianggap memiliki kinerja yang baik dan mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan atau semakin tinggi likuiditas perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dana sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata calon investor dan kreditur. Dalam penelitian ini likuiditas akan dihitung menggunakan Current Ratio (CR)

Kebijakan hutang merupakan faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan hutang adalah semua jenis utang yang diciptakan oleh perusahaan yang berupa utang lancar maupun jangka panjang. Penggunaan hutang pada perusahaan akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Menurut (Arjana dan Saputra, 2017) dalam (Tanusdjaja, n.d.) perusahaan yang sumber modalnya banyak berasal dari utang dan semakin banyak utang, perusahaan akan semakin banyak menggunakan laba untuk melunasi utang tersebut sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan hutang akan dihitung menggunakan Debt To Equity Ratio (DER).

Investment Opportunity Set merupakan kombinasi dari aktiva yang dimiliki (asset in place) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang menggunakan net present value positif. Secara umum IOS menggambarkan tentang luasnya peluang

atau kesempatan investasi bagi perusahaan, akan tetapi sangat tergantung pada pilihan expenditure perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini IOS akan dihitung menggunakan Price Earning Ratio (PER).

Tabel 1.1
Data nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada
Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun
2015-2020

No	Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)					Keterangan	
		Tahun						
		2015	2016	2017	2018	2019		2020
1.	ALTO	2,04	2,40	2,25	2,05	2,45	2,45	FLUKTUATIF
2.	CEKA	2,24	2,88	2,81	2,45	2,08	2,24	FLUKTUATIF
3.	DLTA	3,32	3,16	3,16	3	3	2,83	FLUKTUATIF
4.	ICPB	2,45	2,83	3	2,45	2,83	3	FLUKTUATIF
5.	INDF	2,65	2,24	2,45	1,73	3	2,24	FLUKTUATIF
6.	MLBI	2,83	2,83	2,60	2,65	2,75	2,65	FLUKTUATIF
7.	MYOR	2,45	2,24	2,24	2,81	2,32	2,83	FLUKTUATIF
8.	ROTI	2	1,73	2	1,73	2	2,24	FLUKTUATIF
9.	SIDO	2,45	2,24	2,45	2,24	3	2,20	FLUKTUATIF
10.	SKBM	1,73	1,41	2,45	1,73	1,80	1,60	FLUKTUATIF
11.	SKLT	2,83	2,83	3	3	2,83	2,65	FLUKTUATIF

12.	STTP	1,41	1,73	2	2,24	3	2,24	FLUKTUATIF
13.	ULTJ	2	2,40	2,03	2	2,65	2,72	FLUKTUATIF
	Rata-rata	2,33	2,37	2,49	2,31	2,25	2,45	FLUKTUATIF

Table 1.1 Rata-Rata Nilai Perusahaan

Sumber : www.idx.com, di olah.

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan hasil bahwa nilai perusahaan yang dihitung dengan PBV pada perusahaan subsektor makanan dan minuman tahun 2015-2020 mengalami fluktuasi atau ketidakstabilan pada tahun-tahun tersebut. Pada tahun 2015 nilai rata-rata PBV sebesar 2,33 dan pada tahun 2016 menalami kenaikan menjadi sebesar 2,37. Pada tahun 2017 nilai rata-rata PBV mengalami kenaikan lagi menjadi sebesar 2,49. Sedangkan pada tahun 2018 nilai rata-rata PBV mengalami penurunan menjadi sebesar 2,31. Pada tahun 2019 nilai rata-rata PBV menurun hingga menjadi 2,25 dan pada tahun 2020 mengalami peningkatan menjadi sebesar 2,45.

Beberapa penelitian terdahulu menemukan hasil yang beragam, penelitian yang dilakukan oleh Riny pada tahun 2018 yang meneliti tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan mendapatkan hasil bahwa likuiditas yang dihitung menggunakan Current Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan peneltian yang dilakukan oleh AA Ngurah Dharma dan Putu Vivi pada tahun 2016 yang mendapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Noviana (2016) meneliti tentang pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan mendapatkan hasil bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adhitya Rahman (2015) mendapatkan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena gap dan research gap tersebut, peneliti memasukkan variabel Investment Opportunity Set (IOS) sebagai variabel intervening yang akan digunakan untuk memediasi pengaruh antara likuiditas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Variabel IOS akan dihitung menggunakan Price Earning Ratio (PER). Alasan digunakannya variabel IOS sebagai intervening karena memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi keputusan investasi yang diidentifikasi dengan PER maka tinggi pula nilai perusahaan. Peningkatan pada nilai perusahaan akan tercermin pada meningkatnya harga saham.

Berdasarkan latar pemikiran tersebut penulis tertarik untuk meneliti tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan melalui IOS sebagai variabel intervening dengan judul penelitian **“Analisis Pengaruh Likuiditas dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas terdapat fenomena gap dan reseach gap, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman di BEI?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman di BEI?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui IOS pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman di BEI?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan utang ratio terhadap nilai perusahaan melalui IOS pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman di BEI?
5. Bagaimana pengaruh Investement Opportunity Set (IOS) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI.

2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui IOS pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI.
4. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan melalui IOS pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI.
5. Untuk menganalisis pengaruh investment opportunity set (IOS) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat, antara lain :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian yang telah dilakukan ini diharapkan dapat menjadi bahan acuan atau referensi untuk pengembangan tentang ilmu keuangan sehubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi price earning ratio.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan manfaat bagi penulis dalam berpikir dan menulis secara ilmiah, serta memperdalam ilmu tentang pasar modal dan laporan keuangan.

2. Bagi Pihak Lain

a. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi dan bahan pertimbangan dalam menetapkan investasi yang tepat.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan menjadi referensi tambahan serta dapat memberikan manfaat yang positif bagi penelitian selanjutnya dengan kajian yang sama.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan pengelolaan keuangan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga pasar saham. Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi dimana perusahaan telah berhasil mendapatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui suatu proses sejak perusahaan didirikan sampai saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya (Denziana Angrita, 2016)

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap perusahaan, dimana sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham yang dibentuk melalui permintaan dan penawaran dipasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham dan akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran yang akan dicapai oleh pemegang saham.

2.1.1.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2000) dalam ((Denziana Angrita, 2016)) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan juga merupakan persepsi investor terhadap

perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan nilai harga saham dipasar. Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan dihitung menggunakan Price Book Value (PBV). PBV merupakan perbandingan yang didapat antara harga saham dengan nilai buku dari saham perusahaan tersebut (Arifianto & Chabachib, 2016). Rasio ini dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV mencerminkan bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham perusahaan juga baik.

2.1.2 Likuiditas

2.1.2.1 Pengertian Likuiditas

Rasio likuiditas (liquidity ratio) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2015). Rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban pada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Likuiditas menjadi perhatian serius karena likuiditas memainkan peranan penting dalam kesuksesan perusahaan. Menurut Titman et al (2014) dalam (Lubis et al., 2017). Likuiditas adalah *“the speed with which the asset can be converted into cash without loss of value.”* Kecepatan dimana asset dapat dikonversi menjadi uang tunai tanpa kehilangan nilai. Liquidity ratio adalah *“measures of the ability of a firm to pay its bills in a timely manner when they come due”*.

2.1.2.2 Pengukuran Likuiditas

Semakin tinggi tingkat likuiditas menandakan bahwa perusahaan tersebut sedang dalam keadaan sehat karena perusahaan tersebut mampu melunasi kewajiban jangka pendek tepat waktu dan tidak memiliki masalah keuangan dan perusahaan juga mampu membayara deviden kepada para pemegang saham. Dalam penelitian ini likuiditas akan dihitung menggunakan *Current Ratio*. *Current Ratio* atau rasio lancar yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempopada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2015)

2.1.3 Kebijakan Hutang

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Hutang

Hutang merupakan suatu permodalan diluar perusahaan yang digunakan untuk melaksanakan kegiatan operasional, sehingga hutang disebut ebagai instrument yang cukup sesitiveterhadap perusahaan nilai perusahaan. Menurut (Trisnawati, 2016) kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan pendanaan dalam perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Penggunaan kebijakan hutang dapat menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, akan tetapi harus tetap dikelola dengan baik karena akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertetntu maka semakin tinggi nilai perusahaan, namum apabila tingkat hutang melampaui proporsi

yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan (Pertiwi et al., 2005).

2.1.3.2 Teori Kebijakan Hutang

1. *Trade Off Theory*

Teori *Trade Off* mengarah pada suatu kondisi perusahaan dimana akan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2010), mengungkapkan beberapa hal mengenai teori *Trade Off*, yaitu:

- a. Kenyataan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan dapat mengakibatkan hutang menjadi lebih murah daripada saham biasa maupun saham preferen. Sehingga pemerintah akan membayar sebagian-sebagian dari biaya modal yang bersumber dari hutang.
- b. Dalam kenyataannya, jarang ditemukan perusahaan yang menggunakan hutang 100 persen. Karena pemegang saham mendapat keuntungan dari pajak keuntungan yang lebih rendah. Perusahaan juga membatasi penggunaan hutang untuk menekan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan.

2. *Pecking Order Theory*

Teori *Pecking Order* pertama kali dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) yang mengatakan bahwa perusahaan akan cenderung lebih memilih pendanaan dari internal daripada eksternal perusahaan.

Urutan pendanaan berdasarkan *teori pecking order* menurut Brealy dan Myers (1991), yaitu:

- a. Perusahaan lebih menyukai dana internal, yang diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b. Perusahaan menyesuaikan target dividen payout ratio terhadap peluang investasi, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara drastis.
- c. Kebijakan deviden yang sticky ditambah dengan fluktuasi peluang investasi yang tidak dapat diproksi, hal ini berarti bahwa terkadang aliran kas internal melebihi kebutuhan investasi, tetapi terkadang juga kurang dari kebutuhan investasi
- d. Apabila pendanaan eksternal di perlukan, pertama-tama perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang aman, mulai dari penerbitan hutang *convertible bond* dan alternative yang paling akhir adalah saham.

3. *Signaling theory*

Secara umum , teori sinyal adalah isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada pihak luar (investor) (Gumanti, 2009). Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki propek yang menguntungkan akan cenderung menghindari penjualan saham dan berupaya untu menggunakan modal baru dengan cara lain seperti menggunakan hutang.

Mengembangkan model tentang penggunaan hutang merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Manajer dapat menggunakan hutang lebih banyak, sebagai sinyal yang lebih dapat dipercaya, karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

2.1.3.3 Pengukuran Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dapat diukur menggunakan rasio utang, dalam penelitian ini menggunakan Debt To Equity Ratio (DER). DER merupakan salah satu rasio utang yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban financial jika sekiranya perusahaan pada saat itu dilikuidasi. DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Debt To Equity ratio dicari dengan membandingkan antara seluruh utang termasuk seluruh ekuitas. DER berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2015:158).

Menurut Kasmir (2015:113) dengan mengetahui rasio DER atau rasio solvabilitas, memiliki keuntungan antara lain :

1. Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.

4. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan.

Bagi kreditor, semakin besar nilai DER maka semakin tidak menguntungkan karena semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin akan terjadi. Sedangkan bagi perusahaan semakin besar nilai DER maka akan semakin baik. Jika nilai DER rendah maka akan semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan akan semakin besar pula batas pengamanan bagi pemegang jika terjadi kerugian terhadap nilai aktiva.

2.1.4 Investment Opportunity Set (IOS)

2.1.4.1 Pengertian IOS

Investment Opportunity Set (IOS) atau set kesempatan investasi muncul pertama kali dikemukakan oleh Myers (1977). IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan pertumbuhan pada masa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. IOS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari prospek pertumbuhan. IOS merupakan suatu komponen penting dari nilai pasar, karena IOS dari perusahaan tersebut mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan (Rosmaryam & Zainuddin, 2014). Perusahaan yang memiliki tingkat investment opportunity set yang tinggi cenderung akan memiliki prospek pertumbuhan perusahaan yang tinggi di masa depan.

2.1.4.2 Pengukuran IOS

Keputusan investasi sering digambarkan oleh banyak peneliti dengan Investment Opportunity Set (IOS). IOS tidak dapat diobeservasi secara langsung (laten) sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Dalam penelitian ini IOS di hitung menggunakan Price Earning Ratio (PER). Price Earning Ratio merupakan salah satu rasio pasar yang menggambarkan harga saham suatu perusahaan. Price Earning Ratio dicari dengan membandingkan harga saham dengan laba perlembar saham.

Saham dengan nilai PER yang tinggi mengindikasikan bahwa prospek ke depannya saham tersebut baik dan akan tercermin pada tingginya harga saham. Tetapi PER yang tinggi belum tentu mencerminkan kinerja yang baik, karena PER yang tinggi bisa saja disebabkan oleh turunnya rata-rata pertumbuhan laba perusahaan

2.1.5 Investasi

Investasi adalah komitmen dengan sejumlah uang atau sumber daya yang lain yang dilakukan saat ini dengan harapan untuk mendapatkan manfaat atau keuntungan dimasa depan. Menurut Arifin (2007:21) investasi merupakan kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar dimasa yang akan datang.

Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual dan investor

institusional. Investor individual adalah investasi yang dilakukan oleh individu-individu atau perorangan, sedangkan investor institusional adalah investasi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga pension, lembaga penyimpanan dana maupun perusahaan investasi. Secara khusus tujuan seseorang melakukan investasi adalah sebagai berikut:

1. Mengurangi dampak inflasi

Dengan menginvestasikan uang ataupun sumber daya yang lain, seseorang dapat menghindari dari risiko penurunan nilai kekayaan akibat adanya inflasi.

2. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik

Setiap orang menginginkan kehidupan yang lebih baik dimasa depan, dengan melakukan investasi seseorang tersebut sudah berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatan agar tidak berkurang dimasa depan dan mendapatkan keuntungan dari hasil investasi yang dilakukan.

3. Dorongan untuk menghemat pajak

Dibeberapa Negara sudah banyak yang merapkan kebijakan yang bersifat untuk mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat dengan memberikan fasilitas pajak untuk masyarakat yang melakukan investasi.

2.1.6 Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan individu atau badan usaha sebuah perusahaan terbuka yang mana sahamnya tercatat dan ditransaksikan di Bursa Efek. Saham juga diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang kedalam perusahaan

atau perseroan terbatas, dan pihak tersebut akan memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, atas asset perusahaan dan berhak menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham dibedakan menjadi dua yaitu saham preferen dan saham biasa (Tandelilin, 2012) :

1. Saham Preferen

Saham Preferen adalah saham yang memiliki kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, hal ini dikarenakan saham preferen mendapatkan pendapatan tetap seperti obligasi dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa.

2. Saham Biasa

Saham biasa merupakan sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham memiliki hak kepemilikan atas asset perusahaan. Pemegang saham memiliki hak suara untuk memilih direktur atau manajemen perusahaan dan memiliki peran dalam pengambilan keputusan dalam RUPS.

2.2 Pembentukan Hipotesa

2.2.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Investment Opportunity Set (IOS)

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan-perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini Likuiditas dihitung menggunakan Current Ratio. Sedangkan Investment

Opportunity Set dalam penelitian ini dihitung menggunakan Price Earning ratio (PER).

Current Ratio dapat dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan utang lancar. Perusahaan dapat dikatakan likuid atau dalam kondisi yang baik jika aliran kas dalam modal kerja optimal. Jika likuiditas dalam perusahaan meningkat maka akan berpeluang meningkatkan pendapatan laba dan akan berpengaruh terhadap PER.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiartha) menyatakan bahwa Current Ratio berpengaruh positif terhadap price earning ratio. Sehingga penulis menduga bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap IOS yang diproksi PER.

H₁ = Likuiditas berpengaruh positif terhadap IOS

2.2.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Investment Opportunity Set (IOS)

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai hutang. Dalam penelitian ini kebijakan hutang dihitung menggunakan Debt To Equity Ratio (DER).

Debt To Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. DER menunjukkan seberapa besar tingkat utang perusahaan terhadap modalnya. DER dihitung dengan membandingkan seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Meningkatnya DER menunjukkan bahwa tingkat utang dalam perusahaan tersebut tinggi sehingga akan berpengaruh buruk terhadap kepercayaan pasar

terhadap pertumbuhan perusahaan dan harga saham akan rendah yang akan mengakibatkan nilai price earning menurun. Dalam penelitian ini price earning ratio digunakan untuk menghitung IOS.

Untuk melakukan investasi perusahaan harus mempunyai ketersediaan dana yang cukup. Sumber dana yang baik untuk melakukan investasi adalah sumber dana yang berasal dari internal equity bukan dari hutang.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Gendro Wiyono dan Nurul Indah Safitri menyebutkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap PER. Berdasarkan hal tersebut penulis menduga bahwa kebijakan hutang yang diproksi DER berpengaruh positif terhadap IOS yang diproksi Price Earning Ratio.

H₂ = Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap IOS

2.2.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek pada waktunya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi lebih dipercaya investor karena dianggap kinerja perusahaan baik dan perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat, semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Riny (2018) memiliki hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh AA Ngurah Dharma dan Putu Vivi (2016) juga mendapatkan hasil yang sama yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.4 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan berupa penghematan pajak, disisi lain penggunaan hutang juga meningkatkan biaya bagi perusahaan berupa biaya kebangkrutan apabila perusahaan sudah tidak mampu lagi melunasi hutangnya. Penelitian yang dilakukan oleh Adhitya Rahman (2015) mendapatkan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.5 Pengaruh IOS Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indicator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Keputusan investasi memiliki tujuan yaitu untuk memperoleh tingkat keuntungan tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan seta akan meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Jesilia dan Sri Purwaningsih (2019) mendapatkan hasil bahwa IOS atau keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Adhitya Rahman juga memiliki hasil yang sama yaitu IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅ : IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Melalui IOS

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Penelitian yang dilakukan oleh Sulistiono et al (2017) mendapatkan hasil bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh IOS atau keputusan investasi.

H₆ = Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh IOS

2.2.7 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Melalui IOS

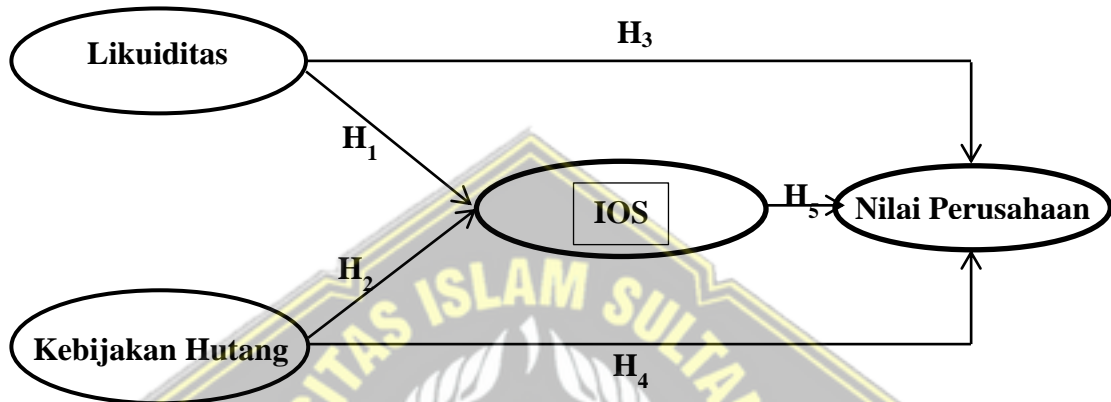
Kebijakan hutang merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional dengan modal yang berasal dari hutang. Dalam penelitian ini kebijakan hutang dihitung menggunakan DER.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fauziyanti dan Astuti (2018) menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut penulis menduga bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh IOS.

H₇ = Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh IOS.

Berdasarkan landasan teori serta hasil penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka skematis model penelitian, seperti gambar 2.1 berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang digunakan untuk meneliti suatu populasi atau sampel tertentu yang membutuhkan hipotesis dan pengujian secara statistik.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik yang telah ditetapkan oleh peneliti yang selanjutnya akan dipelajari untuk mendapatkan kesimpulan, Sugiono, (2007). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020

3.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari sebagian dari jumlah yang terdiri atas objek dan subjek yang memiliki karakteristik yang telah ditentukan oleh penulis yang kemudian akan diteliti dan ditarik kesimpulan, Sugiono, (2007). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdasarkan metode *Purposive Sampling*, yaitu dengan memilih perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2015-2020 dengan berdasarkan kriteria tertentu.

Beberapa kriteria yang telah ditetapkan untuk mendapatkan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 sampai 2020.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama 6 (enam) tahun berturut-turut, yaitu pada tahun 2015-2020.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, terdapat 13 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

3.3 Sumber dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data keuangan perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020 yang diperoleh dari www.idx.co.id

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi dan studi pustaka.

1. Dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder perusahaan berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020 yang diperoleh dari www.idx.co.id
2. Studi pustaka dilakukan dengan pengumpulan data untuk mendapatkan informasi mengenai objek penelitian yang dilakukan dari pencarian di

internet, literature, dan penelitian pihak lain yang berakaitan dengan penelitian yang dilakukan.

3.5 Variabel dan Indikator

Variabel adalah sesuatu yang digunakan sebagai sifat maupun ciri yang diperoleh dari penelitian tentang konsep penietian yang telah ditentukan. variabel penelitian adalah suatu atribut ataupun nilaidari objek yang memiliki variasi yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari lebih lanjut dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiono, 2007). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel terikat (dependent variable) dan variabel bebas (independent variable) serta variabel intervening.

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan.

3.5.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indicator penting dalam perusahaan dan sering kali disebut dengan harga saham. Atau dapat di definisikan sebaga harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio price to book value (PBV). PBV merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar. PBV dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

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

3.5.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab akibat adanya atau timbulnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.5.2.1 Likuiditas

Likuiditas merupakan indikator mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Dalam penelitian ini likuiditas di hitung menggunakan Current Ratio. Current Ratio merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Current Ratio menggambarkan bahwa seberapa besar ketersediaan asset perusahaan saat ini dibandingkan dengan total kewajiban lancar. CR dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3.5.2.1 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan pendaan dalam perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Kebijakan hutang dalam penelitian ini dihitung menggunakan Debt To Equity Ratio (DER). DER merupakan rasio yang

mencerminkan banyaknya utang dari perusahaan yang dijamin menggunakan modal. DER yaitu perbandingan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Berikut rumus untuk menghitung DER:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3.5.3 Variabel Intervening

Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya variabel dependen.

3.5.1.1 Investment Opportunity Set (IOS)

Secara umum IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan investasi atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, akan tetapi sangat tergantung pada expenditure perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang. IOS merupakan variabel yang bersifat tersembunyi, sehingga memerlukan proksi untuk menghitungnya. Dalam penelitian ini IOS dihitung menggunakan Price Earning Ratio. Price Earning Ratio merupakan salah satu rasio pasar yang menggambarkan harga saham suatu perusahaan dibandingkan dengan laba atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Tabel 3.2
Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan nilai yang diberikan oleh pelaku pasar saham terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dihitung dengan PBV yang merupakan perbandingan harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.	$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saha}}{\text{Nilai buku lembar saha}}$	Brigham dan Houston (2011)
Likuiditas	Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Current ratio dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan utang.	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Kasmir (2018:135)
Kebijakan Hutang	Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk pembiayaan melalui hutang. DER yaitu perbandingan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.	$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$	Kasmir (2015:158)
Investment Opportunity Set (IOS)	IOS atau Set Kesempatan Investasi merupakan keputusan untuk menanamkan modal dalam bentuk aktiva tetap dan lancar yang diharapkan dapat memberikan keuntungan. Price Earning Ratio (PER) yaitu perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham atau earning per share.	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$	Hanafi & Halim (2018:82)

Tabel 3. 1 Operasional Variabel

3.6 Teknik Analisis

Teknik pengolahan data yang digunakan oleh peneliti adalah dengan *SPSS*. Metode analisis data yang digunakan yaitu dengan menggunakan analisis kuantitatif yang berkaitan dengan angka-angka dalam perhitungannya. Teknik analisis data yang telah dikumpulkan peneliti yaitu:

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

3.6.1.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:154) uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi dikatakan baik jika mempunyai distribusi yang normal maupun mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi secara normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistic (Ghozali, 2016:154). Dalam penelitian ini pengujian menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, dimana:

- a. Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka distribusi dari model regresi normal
- b. Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka distribusi dari model regresi tidak normal.

3.6.1.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Ghozali, 2016:103). Model regresi yang baik tidak memiliki korelasi antar variabel independennya. Jika variabel

independen saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Untuk mendeteksi dalam suatu model regresi ada atau tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari tolerance value atau variance inflation factor (VIF), berikut dasar acuannya:

- a. Nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
- b. Nilai tolerance $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 , menunjukkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3.6.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016:134). Jika residual memiliki varian sama maka akan terjadi Homoskedastisitas, tetapi jika variansinya berbeda maka terjadi Heterokedastisitas.

Menurut Ghozali (2016:134) Dasar analisis uji heteroskedastisitas yaitu sebagai berikut :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterostkedastisitas.

3.6.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau periode sebelumnya (Ghozali, 2016:107). Jika ada korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, peneliti menggunakan uji statistic melalui uji Durbin-Watson (DW tests). Berikut dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya korelasi menurut Ghozali (2016:108) :

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - du$
Tidak ada autokorelasi, positif atau positif	Tidak ditolak	$Du < d < 4 - du$

Tabel 3. 2 Autokorelasi

3.6.2 Analisis Regresi dengan Variabel Mediasi

Variabel mediasi merupakan variabel yang terletak diantara variabel independen dan variabel dependen, sehingga variabel independen tidak langsung memengaruhi variabel dependen. Analisis regresi berganda digunakan untuk

menentukan model yang paling sesuai dimana dalam model ini nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan likuiditas dan kebijakan hutang sebagai variabel independen, serta IOS sebagai variabel intervening. Persamaan regresi yang digunakan adalah :

$$\text{Persamaan 1 : } Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$\text{Persamaan 2 : } Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + e$$

Keterangan :

a = Konstanta

β = Koefisien regresi

e = Error Term

X_1 = Likuiditas (CR)

X_2 = Kebijakan hutang (DER)

Y = Nilai perusahaan

Z = IOS

Indicator yang digunakan untuk penilaian variabel mediasi adalah Sobel test.

Sobel test merupakan pengujian untuk mengetahui hubungan variabel-variabel dengan melalui variabel mediasi secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Sobel test dilakukan melalui rumus berikut :

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2}}$$

Keterangan :

Z = nilai kalkulasi sobel

a = koefisien pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel mediasi

b = koefisien pengaruh langsung variabel mediasi terhadap variabel dependen

Sa = standart error dari koefisien a

Sb = standart error dari koefisien b

Kriteria yang digunakan yaitu sebagai berikut:

- a. Jika nilai sobel test statistic $> 1,96$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel intervening tersebut mampu memediasi antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai sobel test statistic $< 1,96$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel intervening tidak dapat memediasi antara variabel independen terhadap variabel dependen.

3.6.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui dan menyimpulkan mengenai hipotesis yang sudah dibuat diterima atau ditolak. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan Uji Koefisien Determinasi R^2 , Uji Statistik F, Uji Statistik t.

3.6.1.1 Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas / independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Jika :

- a. Probabilitas $> 0,05$, maka variabel bebas tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel terikat.
- b. Probabilitas $< 0,05$ maka variabel bebas berpengaruh secara parsial terhadap variabel terikat.

3.6.1.2 Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui secara simultan variabel-variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui hipotesis mana yang diterima dan ditolak, maka pengkajian dilakukan dengan uji signifikansi sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas $>$ nilai sig. 0,05, maka variabel bebas tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat
- b. Jika probabilitas $<$ nilai sig. 0,05, maka variabel bebas berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat.

3.6.1.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2016:95), koefisien determinasi R^2 mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Dalam penelitian ini menggunakan Adjusted R^2 , karena nilai Adjustes R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Berikut rumus koefisien determinasi, adjusted R^2 :

Jika nilai $R^2 = 1$, maka :

$$\text{Adjusted } R^2 = R^2 = 1$$

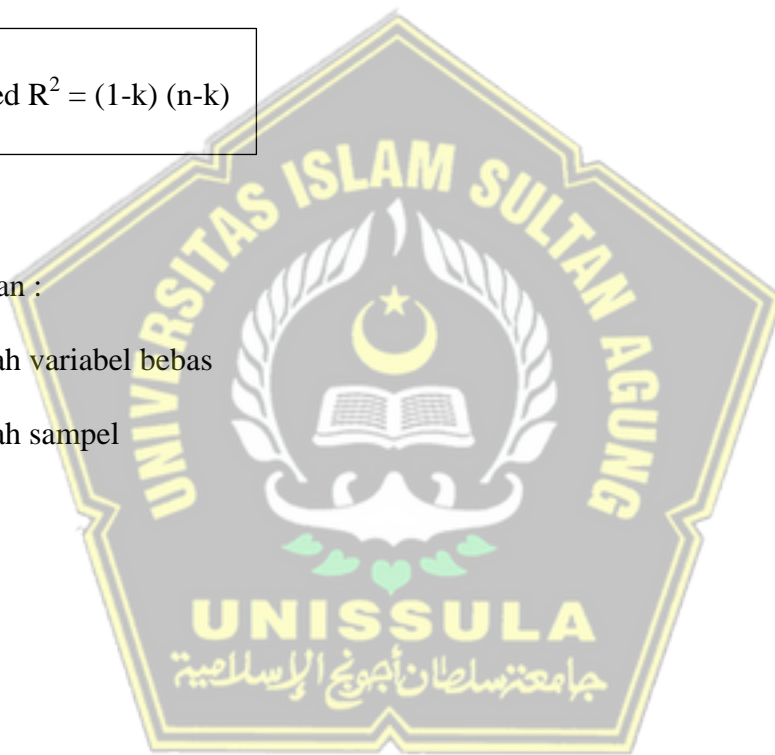
Jika nilai $R^2 = 0$, maka :

$$\text{Adjusted } R^2 = (1-k) (n-k)$$

Keterangan :

k = Jumlah variabel bebas

n = Jumlah sampel



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian

Gambaran umum daftar sampel perusahaan yang menjadi bahan penelitian adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2015-2020 . Kemudian perusahaan tersebut memiliki ciri –ciri menerbitkan laporan keuanganya secara tertib sealam 6 tahun berturut - turut. Kemudian perusahaan yang dijadikan objek penelitian oleh peneliti berjumlah 13 perusahaan dengan berbagai macam jenis bidang Industri sektor Makanan dan Minuman . Perusahaan tersebut terletak di area pusat Pulau Jawa yang terkonsentrasi industri yang akan menjadi objek penelitian oleh peneliti. Berikut adalah daftar sampel perusahaan yang telah peneliti kumpulkan :



Tabel 4.1
Daftar Perusahaan Makanan dan Minuman

No.	Kode Perusahaan	Perusahaan
1	ALTO	Tri Bayan Tirta Tbk
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	DLTA	Delta Djakarta Tbk
4	ICPB	Indofood CPB
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
7	MYOR	Mayora Indah Tbk
8	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
9	SIDO	Sido Muncul
10	SKBM	Sekar Bumi Tbk
11	SKLT	Sekar Laut Tbk
12	STTP	Siantar Top Tbk
13	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry Tbk

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Makanan dan Minuman

Sumber : Data yang diolah penulis, 2022

Perusahaan dalam data BEI yang memproduksi makanan dan minuman telah difilter secara lengkap dengan penerbitan laporan keuangan 6 tahun berturut-turut secara lengkap. Prospek makanan dan minuman dalam perekonomian Indonesia sangat memiliki peluang yang bagus, dikarenakan dalam pangsa pasarnya mampu membangun perekonomian dengan hasil yang bagus.

Hal ini memiliki dasar yang sangat sederhana yaitu, selama masih ada manusia yang memiliki kebutuhan pokok pangan, selama itulah bisnis makanan dan minuman akan memiliki pelanggan. Populasi besar yang dimiliki Indonesia tentunya adalah keuntungan yang menjadikan pasar bisnis kuliner seakan tidak ada habisnya. Mulai dari bisnis dengan model waralaba, kemitraan, ataupun inovasi makanan dan minuman kekinian. Dari gambaran objek diatas dapat disimpulkan bahwa dalam 13 kategori perusahaan yang bergerak dibidang makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mampu dijadikan sampel secara baik.

4.2 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui tentang gambaran variabel-variabel yang ada dalam penelitian. Dengan adanya analisis deskriptif dapat menyajikan kumpulan data yang ringkas dan rapi serta dapat memberikan informasi inti dari kumpulan data yang ada. Dengan statistik deskriptif tersebut dapat diperoleh informasi yaitu: *mean* atau rata-rata, standar deviasi maximum atau nilai tertinggi pada data, dan minimum atau nilai terendah pada data. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh indicator variabel internal dan eksternal yang meliputi Current Ratio, DER, dan PER terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 4.2
Analisis Deskriptif Nilai Perusahaan

Kode	PBV						Rata rata
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
ALTO	2,04	2,40	2,25	2,05	2,45	2,45	2,27
CEKA	2,24	2,88	2,81	2,45	2,08	2,24	2,45
DLTA	3,16	3,32	3,16	3	3	2,83	3,01
ICPB	2,45	2,83	3	2,45	2,83	3	2,76
INDF	2,65	2,24	2,45	1,73	3	2,24	2,38
MLBI	2,83	2,83	2,60	2,65	2,75	2,65	2,71
MYOR	2,45	2,24	2,24	2,81	2,32	2,83	2,47
ROTI	2	1,73	2	1,73	2	2,24	1,95
SIDO	2,45	2,24	2,45	2,24	3	2,20	2,43
SKBM	1,73	1,41	2,45	1,73	1,80	1,60	1,76
SKLT	2,83	2,83	3	3	2,83	2,65	2,85
STTP	1,41	1,73	2	2,24	3	2,24	2,10
ULTJ	2	2,40	2,03	2	2,65	2,72	2,3
Rata-rata	2,33	2,37	2,49	2,31	2,59	2,45	2,42
Standar Deviasi	0,51	0,52	0,39	0,46	0,42	0,37	
Minimum	1,41	1,41	2,00	1,73	1,80	1,60	
Maksimum	3,32	3,16	3,16	3,00	3,00	3,00	

Tabel 4.2 Analisis Deskriptif Nilai Perusahaan

Sumber : Data yang diolah penulis, 2022

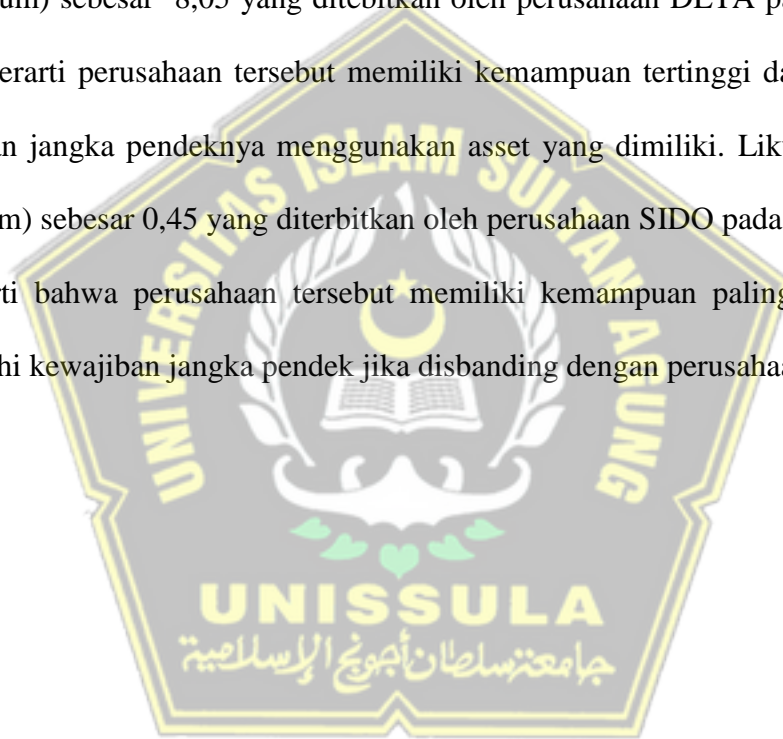
Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif pada tabel 4.2 dapat dijelaskan bahwa jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 78, yang diperoleh dari 13 perusahaan. Nilai perusahaan pada tahun 2015-2020 memiliki rata-rata (mean) sebesar 2,42, hal bisa dikatakan bahwa saham perusahaan dalam keadaan yang baik karena nilai PBV diatas 1. Nilai Perusahaan Tertinggi (Maksimum) sebesar 3,32 yang diterbitkan oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2016. Tingginya nilai perusahaan dapat disebabkan oleh meningkatnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan Delta Djakarta Tbk dari tahun sebelumnya, hal ini menunjukkan banyaknya investor berspekulasi akan mendapatkan return saham yang besar, sehingga dapat membuat investor tertarik untuk investasi pada perusahaan Delta Djakarta Tbk. Tingginya permintaan pasar terhadap perusahaan dapat membuat perusahaan Delta Djakarta Tbk meningkat dalam bentuk harga saham. Sedangkan nilai perusahaan terendah atau minimum sebesar 1,41 yang diterbitkan oleh PT Siantar Top Tbk (STTP) pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut belum mampu memberikan keuntungan maksimal terhadap investornya.

Tabel 4.3
Analisis Deskriptif Likuiditas

Kode	Current Ratio						Rata rata
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
ALTO	0,74	0,74	1,08	1,61	0,88	0,82	0,97
CEKA	2,45	0,98	1,02	2,01	4,8	1,44	2,11
DLTA	1,21	1,18	1,08	1,65	2,05	2,86	1,67
ICPB	1,18	1,3	1,13	1,05	2,54	1,39	1,43
INDF	2,66	2,6	1,02	1,07	1,27	1,75	1,72
MLBI	1,59	1,9	2,23	2,08	0,73	1,12	1,60
MYOR	2,7	2,14	1,19	1,05	3,43	1,27	1,96
ROTI	1,05	0,97	1,06	1,07	1,69	1,05	1,14
SIDO	0,61	0,77	0,84	0,69	0,64	0,45	0,66
SKBM	1,12	1,16	1,03	1,83	1,28	1,11	1,25
SKLT	2,45	2,11	1,06	1,02	1,29	2,15	1,68
STTP	1,68	1,67	1,13	1,18	2,85	1,16	1,61
ULTJ	2,61	1,9	1,09	1,1	4,44	3,64	2,46
Rata-rata	1,69	1,49	1,15	1,33	2,60	1,55	1,64
Standar Deviasi	0,77	0,59	0,33	0,44	2,14	0,87	
Minimum	0,61	0,74	0,84	0,69	0,64	0,45	
Maksimum	2,70	2,60	2,23	2,08	4,80	3,64	

Tabel 4.3 Analisis Deskriptif Likuiditas

Berdasarkan tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa Likuiditas dari perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang diprosikan Current Ratio pada tahun 2015-2020 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 1,64. Hal ini menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang ideal, karena perusahaan tetap memiliki modal untuk beroperasi dan membayar utang-utangnya. Likuiditas tertinggi (maksimum) sebesar 8,05 yang diterbitkan oleh perusahaan DLTA pada tahun 2019, hal ini berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan tertinggi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan asset yang dimiliki. Likuiditas terendah (minimum) sebesar 0,45 yang diterbitkan oleh perusahaan SIDO pada tahun 2020, hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan paling rendah dalam memenuhi kewajiban jangka pendek jika dibanding dengan perusahaan lainnya.

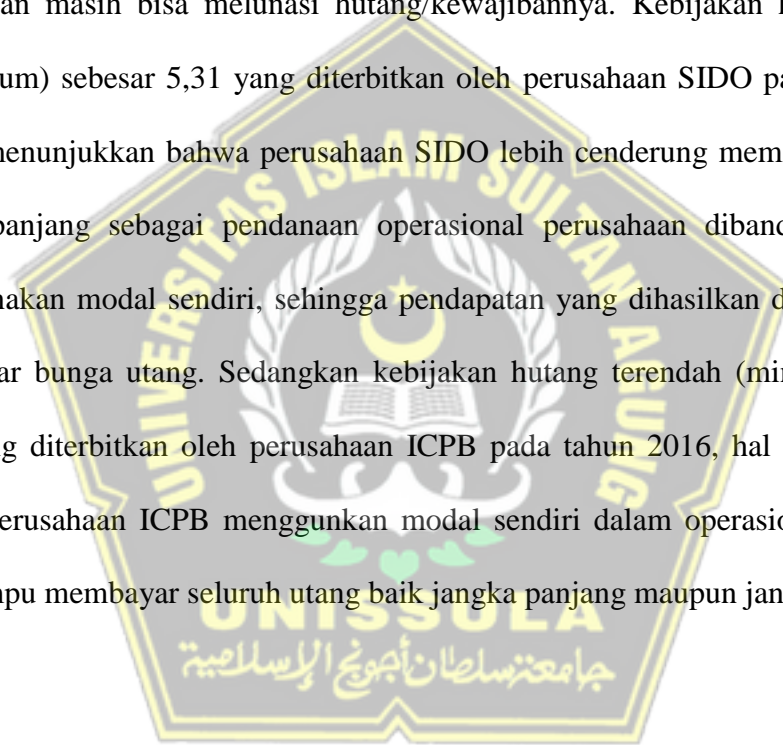


Tabel 4.4
Analisis Deskriptif Kebijakan Hutang

Kode	Debt To Equity Ratio						Rata rata
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
ALTO	0,94	0,81	1,65	1,87	1,90	0,99	1,36
CEKA	0,62	0,31	0,54	0,20	0,23	0,47	0,40
DLTA	0,22	0,24	0,17	0,19	0,18	0,27	0,21
ICPB	0,00	0,00	0,56	0,51	0,45	0,13	0,28
INDF	1,40	1,23	0,88	0,93	0,77	1,12	1,06
MLBI	0,99	0,80	1,36	1,47	1,53	0,85	1,17
MYOR	0,69	0,63	1,03	1,06	0,92	0,70	0,84
ROTI	0,69	0,72	0,62	0,51	0,51	0,80	0,64
SIDO	1,17	1,29	1,60	5,31	0,45	1,22	1,84
SKBM	0,29	0,18	0,41	0,38	0,20	0,31	0,30
SKLT	3,95	3,17	1,07	1,20	1,08	3,57	2,34
STTP	0,39	0,73	0,69	0,60	0,34	0,46	0,54
ULTJ	0,22	0,20	0,23	0,16	0,17	0,28	0,21
Rata-rata	0,89	0,79	0,83	1,10	0,67	0,85	0,85
Standar Deviasi	1,00	0,81	0,48	1,36	0,54	0,88	
Minimum	0,00	0,00	0,17	10,6	0,17	0,13	
Maksimum	3,95	3,17	1,65	5,31	1,90	3,57	

Tabel 4.4 Analisis Deskriptif Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang diproksikan DER pada tahun 2015-2020 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,85, hal ini bisa dikatakan bahwa tingkat DER dalam keadaan baik, karena DER yang rendah menunjukkan bahwa hutang perusahaan lebih kecil daripada seluruh aset yang dimiliki. Sehingga jika dalam kondisi yang tidak diinginkan (bangkrut) perusahaan masih bisa melunasi hutang/kewajibannya. Kebijakan hutang tertinggi (maksimum) sebesar 5,31 yang diterbitkan oleh perusahaan SIDO pada tahun 2018, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan SIDO lebih cenderung memanfaatkan utang jangka panjang sebagai pendanaan operasional perusahaan dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga pendapatan yang dihasilkan digunakan untuk membayar bunga utang. Sedangkan kebijakan hutang terendah (minimum) sebesar 0,00 yang diterbitkan oleh perusahaan ICPB pada tahun 2016, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ICPB menggunakan modal sendiri dalam operasional perusahaan dan mampu membayar seluruh utang baik jangka panjang maupun jangka pendek.



Tabel 4.5
Analisis Deskriptif Investment Opportunity Set

Kode	Price Earning Ratio						Rata rata
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
ALTO	18,23	13,91	16,9	11,45	6,12	8,04	12,44
CEKA	12,04	13,61	6,62	0,98	4,77	16,04	9,01
DLTA	29,24	1,66	26,34	17,78	11,81	8,27	15,85
ICPB	3,77	0,25	7,15	14,92	4,61	6,81	6,25
INDF	21,86	18,45	14,58	14,18	4,08	4,14	12,88
MLBI	21,69	27,35	21,8	31,64	27,09	41,32	28,48
MYOR	22,36	30,72	36,51	39,94	30,44	28,48	31,41
ROTI	3,74	8,7	7,1	9,19	3,28	8,68	6,78
SIDO	23,67	19,88	60,77	54,13	43,45	39,06	40,16
SKBM	21,25	18,51	23,79	23,07	47,1	54,93	31,44
SKLT	21,26	30,28	25,7	18,45	19,37	15,67	21,79
STTP	0,95	8,47	0,3125	6,45	9,19	10,27	5,94
ULTJ	21,95	18,12	17,51	18,81	16,58	16,09	18,18
Rata-rata	17,07	16,12	20,39	20,07	17,53	19,83	18,51
Standar Deviasi	8,96	9,84	15,72	14,46	15,15	16,04	
Minimum	0,95	0,25	0,31	,98	3,28	4,14	
Maksimum	29,24	30,72	60,77	54,13	47,10	54,93	

Tabel 4.5 Analisis Deskriptif Investment Opportunity Set

Berdasarkan tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa Investment Opportunity Set (IOS) yang diproksi PER pada tahun 2015-2020 memiliki nilai rata-rata sebesar 18,51. Hal ini menunjukkan bahwa nilai PER perusahaan dalam kondisi yang baik. Artinya yaitu bahwa nilai tersebut dapat membuat investor berpandangan bahwa perekonomian entitas bisnis memiliki masa depan yang cerah. IOS tertinggi (maksimum) sebesar 60,77 yang diterbitkan oleh perusahaan SIDO pada tahun 2017, hal ini menunjukkan bahwa nilai IOS (PER) meningkat dari tahun tahun sebelumnya, sehingga mencerminkan tingginya pertumbuhan laba dimasa yang akan datang. IOS terendah (minimum) sebesar 0,25 yang diterbitkan oleh perusahaan ICPB pada tahun 2016.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedasatisitas.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian ini keduanya berdistribusi normal, mendekati normal, atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, dimana jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka distribusi dari model regresi normal. Dan sebaliknya jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka distribusi dari model regresi tidak normal.

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,30571315
Most Extreme Differences	Absolute	,095
	Positive	,095
	Negative	-,077
Test Statistic		,095
Asymp. Sig. (2-tailed)		,078 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan tabel di atas hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa nilai sigifikansi sebesar $0,078 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut sudah memenuhi asumsi normalitas.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini digunakan untuk menguji apakah didalam variabel bebas terdapat korelasi yang tinggi. Uji multikolinieritas ini digunakan dengan cara melihat nilai tolerance dan *Varian Inflation Factor* (VIF) < 10 dan nilai tolerance $> 0,10$ maka tidak terdapat multikolinieritas. Hasil pengolahan data uji multikolinieritas dapat ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Likuiditas	0,909	1,100
Kebijakan Hutang	0,948	1,055
Investment Opportunity Set	0,895	1,117

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolonieritas
Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa hasil pengujian *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan semua nilai VIF menunjukkan tidak ada yang lebih dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat problem multikolinieritas. Maka model regresi yang ada layak untuk dipakai.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Hasil uji korelasi pada model regresi penelitian ditunjukkan pada tabel analisis sebagai berikut :

Tabel 4. 8
Uji Autokorelasi Model Regresi

Model Regresi	Koefisien Durbin Watson (DW)
Model Regresi 1	1,673

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi
Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan pada tabel hasil uji autokorelasi tersebut didapatkan nilai koefisien Durbin-Watson (DW) sebesar 1,673.

DL 1,5801

DU 1,6851

4-DL = 4 - 1,5801 = 2,4199

4-DU = 4 - 1,6851 = 2,3149

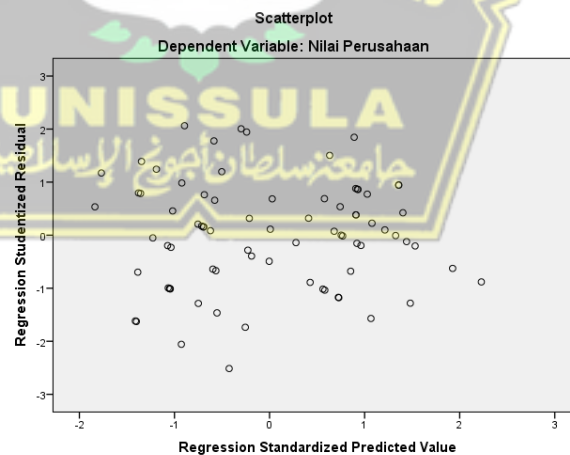
DU < D < 4-DU = 1,6851 < 1,673 < 2,3149

Koefisien uji autokorelasi model regresi Durbin-Watson adalah 1,6851 > 1,673 dan < 2,3149 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi di dalam model regresi penelitian.

4.3.4 Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas model regresi penelitian ditunjukkan pada grafik *scatter plot* sebagai berikut

Gambar 4. 1
Grafik Scatterplot Uji Heterokedastisitas



Gambar 4. 1 Grafik Scatterplot Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan pada grafik *scatterplot* uji heterokedastisitas tersebut diketahui bahwa persebaran dari titik-titik grafik tidak terkumpul di dalam satu

bidang saja tetapi menyebar dan tidak membentuk suatu pola tertentu sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas di dalam persamaan regresi penelitian ini atau tidak terdapat perbedaan variasi nilai residu dari observasi kepada observasi selanjutnya.

4.4 Pengujian Regresi Linier Berganda

Perhitungan statistik dalam analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan bantuan program komputer spss for windows. Persamaan regresi berganda digunakan untuk menguji H1 sampai H5 yaitu pengaruh variabel bebas (Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Investment Opportunity Set) terhadap variabel terikat (Nilai Perusahaan). Hasil analisis persamaan pertama dapat diringkas pada tabel berikut :

A. Uji Model 1

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis jalur dengan menggunakan pendekatan OLS. Pengolahan data dengan program SPSS memberikan nilai koefisien persamaan jalur sebagai berikut.

Tabel 4.9
Tabel Persamaan Regresi Linear
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,324 ^a	,105	,081	,30976

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Likuiditas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,316	,074		125,269	,000
	Likuiditas	,081	,032	,280	2,551	,013
	Kebijakan Hutang	,072	,040	,196	1,779	,079

a. Dependent Variable: IOS

Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Persamaan 1

Model persamaan adalah sebagai berikut : $Y_1 = 0,280X_1 + 0,196X_2$

Dari model tersebut diatas menunjukkan bahwa:

- a. Koefisien Likuiditas memiliki arah positif terhadap *Investment Opportunity Set* yang berarti bahwa Likuiditas yang lebih baik akan meningkatkan *Investment Opportunity Set*. Dan selanjutnya hasil tersebut dapat diinterpretasikan untuk besarnya nilai dari masing masing koefisien regresinya.
- b. Koefisien Kebijakan Hutang memiliki arah positif terhadap *Investment Opportunity Set* yang berarti bahwa Kebijakan Hutang yang lebih baik akan meningkatkan *Investment Opportunity Set*. Dan selanjutnya hasil tersebut dapat diinterpretasikan untuk besarnya nilai dari masing masing koefisien regresinya

B. Uji Model 2

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis jalur dengan menggunakan pendekatan OLS. Pengolahan data dengan program SPSS memberikan nilai koefisien persamaan jalur sebagai berikut

Tabel 4.10
Tabel Persamaan Regresi Linear

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,685 ^a	,469	,447	,34664

a. Predictors: (Constant), IOS, Kebijakan Hutang, Likuiditas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,008	1,207		5,808	,000
	Likuiditas	,012	,037	,029	,323	,048
	Kebijakan Hutang	,013	,046	,024	,280	,780
	IOS	,991	,129	,687	7,670	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Persamaan 2

Model persamaan adalah sebagai berikut : $Y_2 = 0,029X_1 + 0,678Y_1 + 0,024X_2$

Dari model tersebut diatas menunjukkan bahwa:

- a. Koefisien Likuiditas adalah 0,029 dan memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan. Arah koefisien positif menunjukkan bahwa variabel likuiditas

dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jadi, jika semakin tinggi likuiditas maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

- b. Koefisien Kebijakan Hutang adalah 0,024 dan memiliki arah positif terhadap Nilai Perusahaan. Arah koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa kebijakan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi nilai kebijakan hutang maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Koefisien *Investment Opportunity Set* adalah 0,678 dan memiliki arah positif terhadap Nilai Perusahaan. Arah koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Jadi semakin tinggi IOS maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan selanjutnya hasil tersebut dapat diinterpretasikan untuk besarnya nilai dari masing masing koefisien regresinya

4.5 Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial (individual) variabel bebas berpengaruh secara signifikan maupun tidak signifikan terhadap variabel terikat. Kriteria dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

- a. Jika probabilitas $> 0,05$ maka variabel bebas tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel terikat.
- b. Jika probabilitas $< 0,05$ maka variabel bebas berpengaruh secara parsial terhadap variabel terikat.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Investment Opportunity Set*

Berdasarkan dari hasil penelitian yang diperoleh nilai dari koefisien Likuiditas sebesar 0,280 dengan nilai probabilitasnya $0,013 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap IOS, yang artinya bahwa semakin tinggi nilai likuiditas maka IOS juga meningkat.. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap IOS **Diterima**.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap *Investment Opportunity Set*

Berdasarkan dari hasil penelitian yang diperoleh nilai dari koefisien Kebijakan Hutang sebesar 0,196 dengan nilai probabilitasnya $0,079 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap IOS, yang artinya bahwa besar kecilnya kebijakan hutang tidak berpengaruh pada Investment Opportunity Set. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap IOS **Ditolak**.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil penelitian yang diperoleh nilai dari koefisien Likuiditas sebesar 0,029 dengan nilai probabilitasnya $0,048 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang artinya jika likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Dengan demikian

berarti bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **Diterima**.

4. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil penelitian yang diperoleh nilai dari koefisien Likuiditas sebesar 0,024 dengan nilai probabilitasnya $0,080 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **Ditolak**.

5. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil penelitian yang diperoleh nilai dari koefisien *Investment Opportunity Set* sebesar 0,687 dengan arah positif serta nilai probabilitasnya $0,00 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa IOS mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi IOS maka nilai perusahaan akan meningkat. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **Diterima**.

4.6 Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Hasil uji hipotesis simultan (uji F) pada penelitian ini dituliskan pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4. 11
Hasil Uji F

Model Regresi	Koefisien F Hitung	Nilai Signifikansi F
Model Regresi 1	4,387	0,016
Model Regresi 2	21,760	0,000

Tabel 4.11 Hasil Uji F

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan pada tabel uji hipotesis simultan atau uji F diperoleh nilai signifikansi F $0,016 < 0,05$ dan $F 0,000 < 0,05$ sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel independen Likuiditas, Kebijakan Hutang dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel Nilai Perusahaan.

4.7 Koefisien Determinasi (R^2)

Maksud dan tujuan koefisien determinasi adalah mengukur besarnya kemampuan model persamaan regresi (independen variable) dalam menerangkan variabel terikat.

- a) Pada tabel 4.8 ditunjukkan nilai R^2 pada model regresi satu sebesar 0,081 yang artinya 8,1% variasi dari *Investment Opportunity Set* dapat dijelaskan oleh variabel independen Likuiditas dan Kebijakan Hutang.
- b) Pada tabel 4.9 ditunjukkan nilai R^2 pada model regresi satu sebesar 0,447 yang artinya 44,7% variasi dari Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen Likuiditas, Kebijakan Hutang , dan *Investment Opportunity Set* sedangkan sisanya 55,3 % Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya.

4.8 Uji Sobel Test

Dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah variabel intervening *Investment Opportunity Set* mampu menjadi variabel intervening antara Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan, maka digunakanlah uji Sobel test. Penelitian ini menggunakan calculation for the Sobel pada pengujian Sobel test dengan analisis jika $p\text{-value} < 1.96$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel intervening tersebut mampu memediasi antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Berikut ini adalah model pengujian Sobel test *Investment Opportunity Set* menjadi variabel Intervening antara Likuiditas dan Nilai Perusahaan :



Tabel 4.12

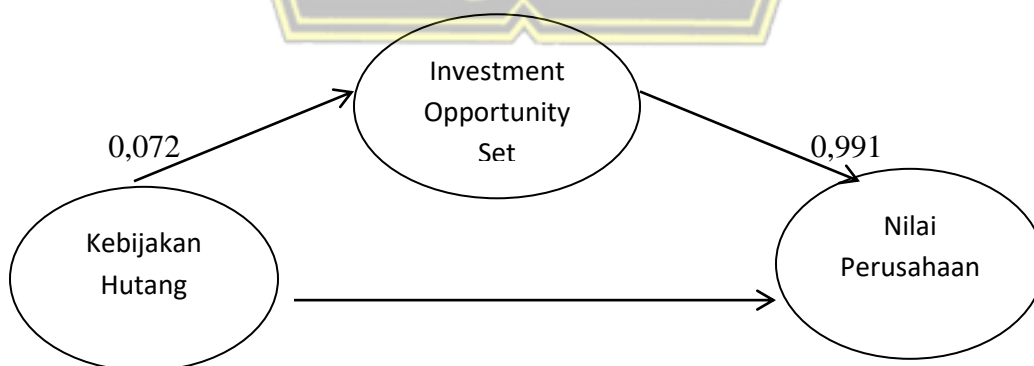
**Hasil Uji Sobel Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan melalui
*Investment Opportunity Set***

Sobel test statistic	2,40386943
One-tailed probability	0,00811128
Two-tailed probability	0,01622257

Tabel 4.12 Hasil Uji Sobel Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai perusahaan melalui Investment Opportunity Set

Berdasarkan perhitungan diatas diperoleh sobel test statistic sebesar 2,403. jika nilai sobel test lebih besar dari 1.96 maka ada pengaruh tidak langsung pada model regresi. Jadi pada sobel test $2,403 > 1.96$, dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh tidak langsung antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui *Investment Opportunity Set*. Pengujian tersebut dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* mampu menjadi variabel intervening antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Berikut ini adalah model pengujian sobel test *Investment Opportunity Set* menjadi variabel Intervening antara Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan :



Tabel 4.13

**Hasil Uji Sobel Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan
melalui *Investment Opportunity Set***

Sobel test statistic	1,75244297
One-tailed probability	0,03984883
Two-tailed probability	0,07969767

Tabel 4.13 Hasil Uji Sobel Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan melalui Investment Opportunity Set

Berdasarkan perhitungan diatas diperoleh sobel test statistic sebesar 1,7523. jika nilai sobel test lebih besar dar 1.96 maka ada pengaruh tidak langsung pada model regresi. Jadi pada sobel test $1,7523 < 1.96$ dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh tidak langsung antara Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan melalui *Investment Opportunity Set*. Pengujian tersebut dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak mampu menjadi variabel intervening antara Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

4.8 Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Investment Opportunity Set*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Investment Opportunity Set*. Artinya jika nilai likuiditas meningkat maka nilai IOS juga akan meningkat. Hal ini dapat dibuktikan pada nilai rata-rata variabel likuiditas pada analisis deskriptif yang menunjukkan bahwa mengalami peningkatan yang stabil dan pada nilai rata-rata IOS juga mengalami peningkatan

yang stabil. Berpengaruhnya likuiditas terhadap IOS dikarenakan jika likuiditas dalam perusahaan meningkat maka akan berpeluang meningkatkan pendapatan laba dan akan berpengaruh positif terhadap PER.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan dapat dikatakan likuid atau dalam kondisi yang baik jika aliran kas dalam modal kerja optimal. Dalam penelitian ini Likuiditas dihitung menggunakan *Current Ratio*, sedangkan *Investment Opportunity Set* dalam penelitian ini dihitung menggunakan *Price Earning ratio (PER)*. *Current Ratio* dapat dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan utang lancar.

Hal penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiarta) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap IOS (PER).

2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap *Investment Opportunity Set*

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan hutang yang diprosikan ke *Debt To Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*. Artinya jika semakin besar nilai Kebijakan Hutang tidak menjamin bahwa *Investment Opportunity Set* juga mengalami kenaikan. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil rata-rata nilai kebijakan hutang yang cenderung stabil akan tetapi nilai rata-rata IOS mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang (*DER*) tidak berpengaruh terhadap IOS (*PER*), hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya tingkat

DER tidak akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Karena investor tidak memandang bahwa dengan meningkatnya utang maka perusahaan akan memiliki risiko yang lebih besar. Akan tetapi jika penambahan utang dalam perusahaan bertujuan untuk ekspansi usaha, maka investor akan memandang perusahaan tersebut memiliki peluang bertumbuh dimasa depan.

Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kholifah Ika Putri yang mendapatkan hasil bahwa Debt To Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap IOS (PER).

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian menunjukkan hasil bahwa Likuiditas yang di proksi Current Ratio berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan ke Price Book Value (PBV). Artinya jika likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil rata-rata variabel likuiditas (CR) pada analisis deskriptif yang mendapatkan hasil bahwa mengalami peningkatan yang stabil dan nilai rata-rata nilai perusahaan (PBV) juga mengalami peningkatan yang stabil selama 6 tahun.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi lebih dipercaya investor karena dianggap kinerja perusahaan baik dan perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat, semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga tinggi tingkat likuiditas menandakan bahwa perusahaan tersebut sedang dalam keadaan sehat karena perusahaan tersebut mampu melunasi kewajiban jangka pendek tepat waktu dan tidak memiliki masalah keuangan dan perusahaan juga mampu

membayar deviden kepada para pemegang saham dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban pada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Likuiditas menjadi perhatian serius karena likuiditas memainkan peranan penting dalam kesuksesan perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riny (2018) memiliki hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh AA Ngurah Dharma dan Putu Vivi (2016) juga mendapatkan hasil yang sama yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang yang di proksikan ke Debt To Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Artinya besar kecilnya nilai kebijakan hutang (DER) tidak akan mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dibuktikan dari hasil rata-rata nilai kebijakan hutang yang cenderung stabil akan tetapi nilai rata-rata nilai perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

Dalam penelitian ini kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tinggi rendahnya DER bukan faktor utama yang akan mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya, karena investor akan melihat dari seberapa besarnya kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan hutang yang digunakan untuk biaya operasional perusahaan. Jika perusahaan berhasil memanfaatkan modalnya

maka akan memberikan sinyal positif bagi investor dalam menanamkan modalnya dan harga saham akan naik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Distri Karunia Putri yang mendapatkan hasil bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan hasil bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Artinya jika IOS meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai rata-rata variabel IOS pada analisis deskriptif yang mengalami peningkatan stabil dan nilai rata-rata nilai perusahaan juga mengalami peningkatan yang stabil.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Keputusan investasi memiliki tujuan yaitu untuk memperoleh tingkat keuntungan tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan serta akan meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. *Investment Opportunity Set* memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Berdasarkan signaling theory, pengeluaran investasi akan memberi sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Penelitian yang dilakukan oleh Jesilia dan Sri Purwaningsih (2019) mendapatkan hasil bahwa IOS atau keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Adhitya Rahman juga memiliki hasil yang sama yaitu IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

6. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Investment*

Opportunity Set

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan hasil bahwa IOS (PER) mampu menjadi variabel intervening pengaruh antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan. Artinya IOS dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dimana pasar akan memberikan harga saham sebagai indicator nilai perusahaan dengan mempertimbangkan likuiditas perusahaan. Sehingga investor mampu percaya sehingga dapat meningkatkan harga saham, maka IOS (PER) dapat memperkuat hubungan antar likuiditas (CR) dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anik Yuliati yang mendapatkan hasil bahwa IOS (PER) memiliki pengaruh positif sebagai mediasi pengaruh likuiditas (CR) dengan nilai perusahaan.

7. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Melalui

Investment Opportunity Set

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan hasil bahwa IOS (PER) tidak mampu menjadi variabel intervening pengaruh antara variabel kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan. Artinya IOS (PER) tidak dapat memediasi pengaruh

kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, karena tinggi rendahnya DER tidak akan mempengaruhi keputusan berinvestasi investor dan tidak akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena para investor tidak lagi melihat tinggi rendahnya DER sebagai faktor dalam keputusan investasi, melainkan melihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan memanfaatkan hutang yang digunakan untuk biaya operasionalnya. Sehingga IOS (PER) tidak bisa memediasi antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari hasil analisis data yang telah diuraikan pada bab sebelumnya dari penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

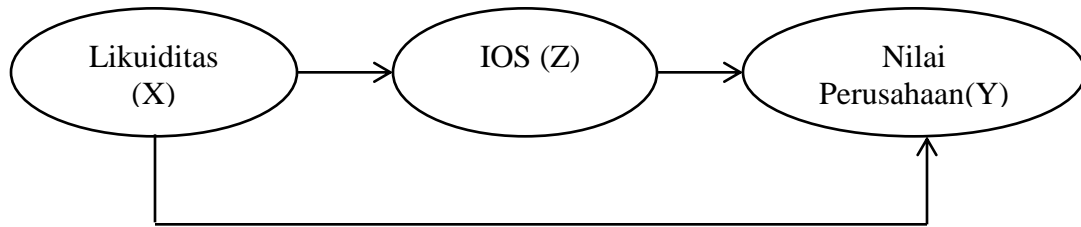
Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap Investment Opportunity Set pada Perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Investment Opportunity Set.

Likuiditas dan Investment Opportunity Set berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Investment Opportunity Set (IOS) mampu menjadi variabel intervening pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan, akan tetapi IOS tidak mampu menjadi variabel intervening pada pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

5.2 Saran

Dengan demikian setelah melakukan penelitian ini menghasilkan kerangka model penelitian sebagai berikut:



Gambar5. 1 Kerangka Hasil Penelitian

1. Berdasarkan hasil penelitian didapatkan hasil bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas. Sehingga perusahaan disarankan dapat mempertahankan atau bahkan dapat meningkatkan nilai likuiditas perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Untuk menjaga likuiditas agar dapat berada diposisi yang aman dapat dilakukan dengan cara memperpanjang jatuh tempo semua kewajiban bank. Hal ini perlu dilakukan kecuali tingkat bunga cenderung menurun. Karena para investor lebih percaya terhadap perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, karena likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi keuangan yang baik dan memiliki kinerja yang baik. Agar para investor dapat terus berinvestasi diperusahaan yang nantinya dapat meningkatkan harga saham dan akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan hasil penelitian ini membuktikan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh Investment Opportunity Set (IOS). Sehingga perusahaan harus meningkatkan nilai IOS dengan cara menaikkan harga saham. Karena jika nilai IOS tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Bagi investor maupun calon investor sebaiknya lebih teliti dalam berinvestasi, mengenai rasio keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Seperti variabel likuiditas dan Investment Opportunity Set sebelum menginvestasikan dananya ke perusahaan, karena variabel tersebut terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti telah mengusahakan agar penelitian ini dapat sesuai dengan prosedur ilmiah. Namun demikian, peneliti menemukan beberapa keterbatasan, yaitu sebagai berikut :

1. Objek penelitian yang terbatas, hanya pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI saja.
2. Variabel penelitian ini hanya menggunakan empat variabel saja yaitu Likuiditas, Kebijakan Hutang, *Investment Opportunity Set* , dan Nilai Perusahaan sehingga kurang memenuhi kondisi sesungguhnya dilapangan.

5.3.1 Agenda Peneliti Mendatang

1. Penelitian yang akan mendatang harus lebih banyak lagi variabel yang digunakan contohnya, *Financial Performance*, *Financial Inclusion*, dan *Financial Goverentment* sehingga mampu memperkuat suatu penelitian, permasalahan lebih lengkap dan kemungkinan berdampak pada penemuan

konsep baru yang dapat Nilai Perusahaan pada perusahaan yang beroperasi di sektor Bursa Efek Indonesia.

2. Memperluas populasi dan sampel yang digunakan agar diperbesar dari sampel sebelumnya, misalnya dengan menggunakan sektor-sektor perusahaan yang lain, perusahaan manufaktur ataupun LQ45. Hal ini dilakukan supaya hasil penelitian lebih spesifik dan menarik untuk dikaji.



DAFTAR PUSTAKA

- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada. 5(2013), 1–11.*
- Denziana Angrita. (2016). analisis ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan, 7(2).*
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan* (4th ed.). Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (P. P. Harto (ed.); 8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen. *Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, November, 1–29.*
- Hanafi, M. M. & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Jiarnii tiwi. (2017). Nilai perusahaan: leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi, 2, 92–99.*
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). *Pengaruh profitabilitas, sruktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. 3(3), 458–465.*
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA, 6(3), 1108–1117.*
- Mirrad, A., Tarmedi, E., & Mayasari, M. (2020). *Pengukuran Nilai Perusahaan dengan Variabel Keputusan Investasi pada Perusahaan Property dan Real Estate ARTICLE INFO : 20(1), 60–72.*
- Pertiwi, P. J., Parengkuan, T., & Tumiwa, J. R. (2005). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEPUTUSAN INVESTASI DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *EMBA, 63 Suppl 7(1), 386–388.*

- Riny. (2018). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 8, 139–149.
- Rosmaryam, & Zainuddin. (2014). *Investment opportunity Set (IOS) dan Pengaruhnya terhadap Kualitas Laba*. 120–141.
- Tandelilin, E. (2012). Dasar-dasar Manajemen Investasi. *Manajemen Investasi*, 1–34.
- Tanusdjaja, H. (n.d.). *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. I(2), 523–532.
- Trisnawati, I. (2016). *FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN NON- KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 18(1), 33–42.
- Utomo, N. A. (2016). faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 di bursa efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 5(1), 82–94.
- Ngurah, A. A., Adi, D., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas dan ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. 5(7), 4044–4070.
- Wahyuni, I., Susanto, A., & Asakdiyah, S. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Return on Equity, dan Net Profit Margin Terhadap Price Earning Ratio Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2017. *Psychology Applied to Work: An Introduction to Industrial and Organizational Psychology, Tenth Edition Paul*, 53(9), 1689–1699.
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. B. P. (2015). *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Deviden dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)*. 4(12), 4477–4500.