

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan (2018-2020). Populasi penelitian ini sebanyak 26 perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang mengeluarkan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode 2018-2020. Berdasarkan populasi tersebut jumlah sampel yang digunakan sebanyak 15 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis statistik menggunakan persamaan regresi linier berganda yang diolah dengan SPSS 20.0. Metode penentuan sampel ini menggunakan purposive sampling.

Adapun kriterianya sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur sub sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2020.
- b. Perusahaan manufaktur sub sektor industri *food and beverage* yang mengeluarkan laporan keuangan pada periode 2018-2020.
- c. Perusahaan manufaktur sub sektor industri *food and beverage* yang tidak memperoleh ekuitas negatif pada periode 2018-2020.
- d. Perusahaan manufaktur sub sektor industri *food and beverage* yang tidak memperoleh laba negatif pada periode 2018-2020.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel diatas maka berikut ini disajikan data rincian perolehan sampel pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

Tabel 4. 1
Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur sub sektor industri <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2020.	26
Perusahaan manufaktur sub sektor industri <i>food and beverage</i> yang mengeluarkan laporan keuangan pada periode 2018-2020.	20
Perusahaan manufaktur sub sektor industri <i>food and beverage</i> yang tidak memperoleh ekuitas negatif pada periode 2018-2020.	18
Perusahaan manufaktur sub sektor industri <i>food and beverage</i> yang tidak memperoleh laba negatif pada periode 2018-2020.	15
Jumlah sampel yang digunakan	15

Sumber: Data diolah, 2022.

Berdasarkan tabel tersebut, maka dapat dilihat bahwa sampel yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 15 perusahaan dengan 3 tahun pengamatan. Berikut ini data sampel penelitian perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020 yang digunakan pada penelitian ini:

Tabel 4. 2
Data Sampel Emiten Penelitian Periode 2018-2020

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	CAMP	Campina Ice Cream Industry
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia
3	CLEO	Sariguna Primatirta
4	DLTA	Delta Djakarta
5	GOOD	Garudafood Putra Putri
6	HOKI	Buyung Poetra Sembada
7	ICBP	Indofood CBP Sukses
8	INDF	Indofood Sukses Makmur
9	MYOR	Mayora Indah
10	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri
11	ROTI	Nippon Indosari Corporindo
12	SKBM	Sekar Bumi
13	SKLT	Sekar Laut
14	STTP	Siantar Top
15	ULTJ	Ultra Milk Industry

Sumber: Data diolah, 2022.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berasal dari laporan keuangan dan harga saham perusahaan *food and beverage* yang telah dipublikasikan secara resmi melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan waktu pelaporan keuangan selama 3 tahun untuk mengidentifikasi pengaruh variabel solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan yang terjadi pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.2 Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pelaporan keuangan perusahaan selama 3 tahun untuk mengidentifikasi pengaruh variabel solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan yang terjadi pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. Dalam penelitian ini terdapat sebanyak 26 populasi perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan digunakan sebanyak 15 perusahaan *food and beverage* yang telah memenuhi dalam pengambilan sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Sebelum menganalisis regresi linier berganda maka terlebih dahulu menggunakan uji asumsi klasik.

4.2.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

Model regresi akan menghasilkan penduga yang tidak bias jika memenuhi asumsi klasik, antara lain normalitas data, bebas multikolinearitas, bebas heteroskedastisitas, dan bebas autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Menurut Perdana (2016:42), uji normalitas dimaksudkan untuk memperlihatkan bahwa ada sampel diambil dari populasi yang berdistribusi normal. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Jika suatu variabel tidak terdistribusi normal maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Ada beberapa teknik yang digunakan untuk menguji normalitas salah satunya adalah dengan cara uji *kolmogorov-smirnov*.

Uji normalitas untuk dependen nilai perusahaan dilakukan dengan uji statistik *One-Sample kolmogorof-smirnov* (uji K-S). Asumsi normalitas dapat dipenuhi jika nilai signifikansinya $> 0,05$

Hipotesis:

Ho diterima, jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05 atau data tidak terdistribusi normal.

Ha diterima, jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05 atau data terdistribusi normal.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.37260512
	Absolute	.128
Most Extreme Differences	Positive	.128
	Negative	-.083
Kolmogorov-Smirnov Z		.858
Asymp. Sig. (2-tailed)		.453

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Output SPSS 20.0, 2022.

Berdasarkan hasil uji statistik pada Tabel 4.3 besarnya nilai *Kolmogorof-Smirnov* adalah memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,453. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa Ha diterima atau data dari penelitian telah terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Perdana (2016:47), uji multikolinearitas merupakan alat uji model regresi untuk menemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Menurut Purnomo (2016:116), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi yang sempurna atau bahkan mendekati sempurna diantara variabel independen. Salah satu cara untuk menemukan ada atau tidaknya multikolinearitas pada model regresi dapat diketahui dari *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

Hipotesis:

Ho : Data tidak terjadi multikolinearitas

Ha : Data terjadi multikolinearitas

Kriteria keputusan uji multikolinearitas:

- Jika $tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$, maka Ho ditolak Ha diterima.
- Jika $tolerance \geq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$, maka Ho diterima Ha ditolak.

Tabel 4. 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.531	.712		3.556	.001		
DER	.435	.443	.129	.980	.333	.829	1.206
ROE	12.594	2.772	.583	4.544	.000	.868	1.152
TATO	-.991	.386	-.315	-2.567	.014	.948	1.055

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

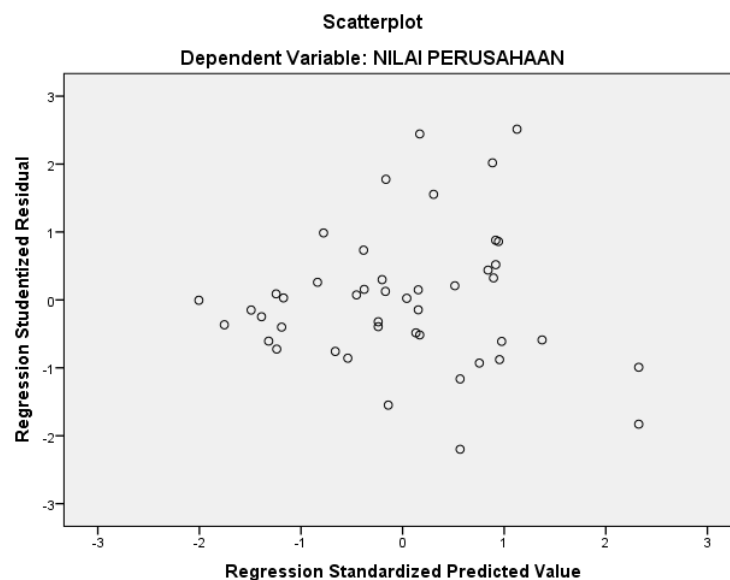
Sumber: Hasil Output SPSS 20.0, 2022.

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai tolerance pada variabel solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas lebih dari ($>$) 0,10 dan nilai VIF kurang dari ($<$) 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak pada variabel solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Perdana (2016:49), uji heteroskedastisitas merupakan uji model regresi untuk mengetahui ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Salah satu cara untuk mengetahui ada atau tidaknya heterokedastisitas yaitu dengan menggunakan grafik scatterplot. Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Grafik 4. 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Scatterplot



Sumber: Hasil Output SPSS 20.0, 2022.

Berdasarkan Grafik 4.1 menunjukkan bahwa plots yang terbentuk tidak memiliki pola yang jelas serta titik-titik menunjukkan bahwa tersebar di atas maupun di bawah sumbu Y secara acak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan alat uji model regresi untuk mengetahui adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Perdana, 2016:52). Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji *Durbin-Watson* (DW test) digunakan untuk untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi serta tidak ada variabel lagi diantara variabel independen.

Hipotesis:

$H_0 : \rho = 0$, tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif

$H_a : \rho \neq 0$, tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif

Kriteria pengujian:

H_0 ditolak, jika $dW < dL$ atau $4-dL < d < 4$

H_0 diterima, jika $dU < Dw < 4-dU$

Tabel 4. 5

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.644 ^a	.414	.371	1.42194	2.157

a. Predictors: (Constant), TATO, ROE, DER

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Hasil Output SPSS 20.0, 2022.

Dari hasil uji autokorelasi pada Tabel 4.5 menunjukkan bahwa angka Durbin-Watson sebesar 2,157. Dengan jumlah sampel sebanyak ($n=45$) dan variabel independen sebanyak ($k=3$), maka berdasarkan tabel Durbin-Watson menunjukkan nilai dL sebesar 1,383 dan nilai dU sebesar 1,666. Kemudian nilai $4-dU$ sebesar ($4-1,666=2,334$). Oleh karena itu nilai hitung Durbin-Watson ($dW= 2,157$) lebih besar dari batas atas nilai dU (1,666) dan lebih kecil daripada nilai $4-dU$ (2,334), maka dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin-Watson berada pada daerah tidak terjadi autokorelasi.

4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Tabel 4. 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.531	.712		3.556	.001
DER	.435	.443	.129	.980	.333
ROE	12.594	2.772	.583	4.544	.000
TATO	-.991	.386	-.315	-2.567	.014

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Hasil Output SPSS 20.0, 2022.

Berdasarkan Tabel 4.6 hasil pengolahan data di atas, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 2,532 + 0,435 \text{ DER} + 12,594 \text{ ROE} - 0,991 \text{ TATO} + e$$

Hasil persamaan regresi linear berganda dapat dijelaskan melalui pernyataan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 2,532 artinya jika variabel independen bernilai nol, maka nilai PBV adalah 2,532.
- b. Nilai koefisien variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,435. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara variabel solvabilitas yang diproksikan DER dengan variabel nilai perusahaan. Apabila variabel *debt to equity ratio* naik 0,01, maka nilai perusahaan akan menaik sebesar 0,435.
- c. Nilai koefisien variabel *return on equity* sebesar 12,594. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara variabel profitabilitas yang diproksikan ROE dengan variabel nilai perusahaan. Apabila variabel *return on equity* naik 0,01, maka nilai perusahaan akan menaik sebesar 12,594.
- d. Nilai koefisien variabel *total assets turnover* sebesar 0,991. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara variabel aktivitas yang diproksikan TATO dengan variabel nilai perusahaan. Apabila variabel *total assets turnover* naik 0,01, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,991.

4.2.3 Hasil Uji Hipotesis

Dalam menentukan hipotesis pada penelitian ini diterima atau ditolak memerlukan suatu pengujian dengan menggunakan uji hipotesis. Uji hipotesis juga memerlukan bantuan dari program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji secara parsial (Uji T), secara simultan (Uji F), dan koefisien determinasi yang akan dijelaskan dibawah ini:

1. Uji Simultan (Uji F)

Menurut Purnomo (2016:155), uji koefisien regresi secara bersama-sama (uji F) digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan antara nilai F-hitung dengan F-tabel. Jika F hitung lebih besar dari F tabel maka variabel independen secara simultan terdapat pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika F hitung lebih kecil dari F tabel maka variabel independen secara simultan tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai F-tabel dapat dilihat pada tabel statistik dengan tingkat signifikansi nilai *degree of freedom* yang sesuai.

Tabel 4. 7

Hasil Uji F (F test)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	58.594	3	19.531	9.660	.000 ^b
Residual	82.898	41	2.022		
Total	141.492	44			

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), TATO, ROE, DER

Sumber: Hasil Output SPSS 20.0, 2022.

Kriteria pengambilan keputusan:

Ho diterima, jika F hitung > F tabel atau probabilitas (nilai sig.) < 0,05

Ho ditolak, jika F hitung < F tabel atau probabilitas (nilai sig.) > 0,05

Berdasarkan Tabel 4.6 hasil F hitung dari penelitian ini sebesar 9,660 sedangkan F tabel sebesar 3,220. Oleh karena itu $9,660 > 3,220$, maka Ho diterima atau dapat dinyatakan bahwa semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji Parsial (Uji T)

Menurut Purnomo (2016:157), uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Uji t bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen untuk melihat nilai signifikansi masing-masing parameter yang diestimasi. Untuk mengetahui adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, diuji pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

Tabel 4. 8

Hasil Uji t (T test)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.531	.712		3.556	.001
DER	.435	.443	.129	.980	.333
ROE	12.594	2.772	.583	4.544	.000
TATO	-.991	.386	-.315	-2.567	.014

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Hasil Output SPSS 20.0, 2022.

Pengambilan keputusan:

Ha diterima, jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau probabilitas (nilai sig) $< 0,05$

Ha ditolak, jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau probabilitas (nilai sig) $> 0,05$

Berdasarkan Tabel 4.7, nilai signifikansi semua variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dinyatakan sebagai berikut:

1) Solvabilitas (*debt to equity ratio*)

Hasil t hitung sebesar 0,980 dan t tabel sebesar 1,683 dengan $n = 45$ dan $df = n - k - 1$ ($45 - 3 - 1 = 41$). Oleh karena itu $0,980 < 1,683$ dan sig. (0,333) $> 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa Ha ditolak, atau dapat dinyatakan

bahwa variabel solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

2) Profitabilitas (*return on equity*)

Hasil t hitung sebesar 4,544 dan t tabel sebesar 1,683 dengan $n = 45$ dan $df = n - k - 1$ ($45 - 3 - 1 = 41$). Oleh karena itu $4,544 > 1,683$ dan $\text{sig. } (0,000) < 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa H_a diterima, atau dapat dinyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

3) Aktivitas (*total asset turn over*)

Hasil t hitung sebesar -2,567 dan t tabel sebesar -1,683 dengan $n = 45$ dan $df = n - k - 1$ ($45 - 3 - 1 = 41$). Oleh karena itu $-2,567 > -1,683$ dan $\text{sig. } (0,014) < 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa H_a diterima, atau dapat dinyatakan bahwa variabel aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ini adalah antara 0 sampai dengan 1 ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Ketika nilainya mendekati 1 maka variabel-variabel independen menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan variabel dependen.

Tabel 4. 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.644 ^a	.414	.371	1.42194

a. Predictors: (Constant), TATO, ROE, DER

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Hasil Output SPSS 20.0, 2022.

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0,414 atau 41,4%. Hal tersebut berarti sebesar 41,4% dari variabel dependen (nilai perusahaan) cukup dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen terdiri atas rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Sedangkan 58,6% sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

4.3 Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian kelayakan model regresi berganda untuk model pertama menunjukkan bahwa variabel independen yaitu solvabilitas (*debt to equity ratio*), profitabilitas (*return on equity*), dan aktivitas (*total assets turn over*) secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (*price to book value*) ditunjukkan dengan $F_{hitung} > F_{Tabel}$ ($9,660 > 3,220$) dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$.

4.3.1 Pengaruh Solvabilitas (Debt to Equity Ratio) terhadap Nilai Perusahaan (Price to Book Value)

Berdasarkan uji T yang telah dilakukan sebelumnya, hasil uji menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,980 < 1,683$) dan nilai sig. ($0,333 >$

$< 0,05$). Sehingga dapat diartikan variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut teori trade-off, utang yang optimal untuk meningkatkan nilai dalam penelitian ini mungkin belum optimal. Hal ini menunjukkan bahwa nilai modal lebih besar dibanding hutang pada sebuah perusahaan belum bisa menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan hutang untuk peningkatan nilai perusahaan, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih memperhatikan bagaimana suatu pihak manajemen perusahaan dalam menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Hal ini tidak konsisten dengan penelitian Kahfi, Pratomo, dan Aminah (2018) dan Lumentut dan Mangantar (2019) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DER mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, namun hasil ini konsisten dengan penelitian Marthalova dan Ngatno (2019) dan Sondakh, Saerang, dan Samadi (2019) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.

Permasalahan yang menyebabkan tingginya nilai rasio solvabilitas yang diproksikan DER adalah karena adanya penurunan laba pada perusahaan dalam keadaan *Covid-19* dapat menyebabkan perusahaan kesulitan dalam melunasi utangnya. Solusi agar perusahaan dapat meningkatkan labanya adalah dengan mengurangi biaya operasional. Upaya untuk meminimalkan biaya yang dikeluarkan dalam produksi adalah dengan membuat kemasan produk yang lebih ekonomis. Misalnya produk yang sebelumnya berukuran besar, bisa dibuat produk dengan ukuran yang lebih kecil, dengan begitu konsumen tetap dapat membeli produk dengan harga yang lebih murah dan perusahaan tetap dapat meningkatkan laba.

4.3.2 Pengaruh Profitabilitas (Return On Equity) terhadap Nilai Perusahaan (Price to Book Value)

Berdasarkan uji T yang telah dilakukan sebelumnya, hasil uji menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 4,544 dan t tabel sebesar 1,683 dengan $n = 45$ dan $df = n - k - 1$ ($45 - 3 - 1 = 41$). Oleh karena itu $4,544 > 1,683$ dan $\text{sig. (0,000)} < 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa H_a diterima, atau dapat dinyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maka memiliki kinerja akuntansi perusahaan yang baik dan dianggap mampu dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para investor. Perusahaan dengan ROE yang tinggi memiliki prospek perusahaan ke depan yang baik dan dapat membuat pasar bereaksi di mana ditandai dengan meningkatnya minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dengan cara membeli saham perusahaan tersebut. Banyaknya permintaan investor akan saham perusahaan memicu kenaikan pada harga saham perusahaan tersebut yang akan membawa pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Hidayati (2010) dan Sondakh, Saerang, dan Samadi (2019) menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diprosikan dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV.

Permasalahan yang menyebabkan menurunnya nilai rasio profitabilitas yang diprosikan dengan ROE adalah karena adanya penurunan daya beli masyarakat pada saat pandemi *Covid-19* memberi pengaruh pada laba perusahaan di mana laba tersebut akan menurun. Solusi agar konsumen tetap membeli produk adalah dengan membuka toko di *e-commerce*. *E-commerce* bisa menjadi cara yang tepat untuk meningkatkan penjualan produk.

4.3.3 Pengaruh Aktivitas (Total Assets Turnover) terhadap Nilai Perusahaan (Price to Book Value)

Berdasarkan uji T yang telah dilakukan sebelumnya, hasil uji menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 2,567 dan t tabel sebesar 1,683 dengan $n = 45$ dan $df = n - k - 1$ ($45 - 3 - 1 = 41$). Oleh karena itu $2,567 > 1,683$ dan $\text{sig. (0,014)} < 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa H_a diterima, atau dapat dinyatakan bahwa variabel aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Jadi semakin besar rasio ini maka semakin baik, yang berarti bahwa aset dapat lebih cepat berputar dan meraih laba untuk menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aset dalam menghasilkan suatu penjualan. Dengan kata lain jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila asstets turn overnya ditingkatkan atau diperbesar. Hal ini konsisten dengan penelitian Astutik (2018) dan Kushartono dan Nurhasanah (2019) menyatakan bahwa rasio aktivitas yang menggunakan proksi TATO berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.

Permasalahan yang menyebabkan menurunnya nilai rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO adalah karena adanya penurunan daya beli masyarakat dalam situasi *Covid-19* berpengaruh pada penggunaan aset perusahaan karena menjadi kurang produktif. Cara agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan mengoptimalisasikan penggunaan aset untuk meningkatkan pendapatan, salah satunya dengan cara meningkatkan kualitas penjualan, agar masyarakat tetap ingin membeli produk tersebut.

4.4 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dari hasil penelitian dan pengujian yang dapat melemahkan penelitian. Keterbatasan penelitian ini yaitu:

1. Terdapat variabel yang tidak signifikan yaitu variabel solvabilitas yang diproksikan dengan debt to equity ratio. Rasio solvabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan diduga karena pengaruh dari besar kecilnya hutang yang dimiliki perusaha tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan dalam menggunakan dana secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.
2. Sampel yang digunakan sedikit, yaitu hanya 15 perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang dijadikan sampel dalam penelitian karena jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditentukan pada periode penelitian.
3. Penelitian ini hanya menggunakan periode selama 3 tahun yang mengakibatkan terbatasnya sampel.