

PENGARUH MANAJEMEN MODAL DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI INTERVENING

Noer Azizah Fitriyanti

Universitas Wijaya Putra Surabaya

Nugroho Mardi W.

Universitas Wijaya Putra Surabaya

C. Sri Hartati

Universitas Wijaya Putra Surabaya

Email: noerazizah560@gmail.com

Korespondensi penulis: noerazizah560@gmail.com

Abstract. *The purpose of this research is to find out and analyze the effect of capital management and leverage on firm value through profitability. This research belongs to the type of associative research, while the research approach uses quantitative. The population is Food and Beverage manufacturing sector companies listed on the IDX for 2018-2021. The sampling technique with purposive sampling, obtained a sample of 13 companies. Data analysis in this study uses Partial Least Square (PLS). The results showed that capital management had a significant negative effect on the profitability of Food and Beverage manufacturing companies, Leverage had a non-significant negative effect on the profitability of Food and Beverage manufacturing companies, Capital management had a significant positive effect on the value of Food and Beverage manufacturing companies, Leverage had a significant positive effect on Company value Food and Beverage manufacturing, Profitability has a significant effect on the value of Food and Beverage manufacturing companies. Capital management has a significant negative effect on firm value through profitability in Food and Beverage manufacturing companies. Leverage has no significant negative effect on firm value through profitability in Food and Beverage manufacturing companies.*

Keywords: *Capital Management, Leverage, Profitability, Corporate Value.*

Abstrak. Tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh manajemen modal dan leverage terhadap nilai Perusahaan melalui profitabilitas. Penelitian ini tergolong ke dalam jenis penelitian asosiatif, sedangkan pendekatan penelitian menggunakan kuantitatif. Populasi adalah perusahaan sektor manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. Teknik pengambilan sampel dengan purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan Partial Least Square (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Manajemen modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas Perusahaan manufaktur Food and Beverage, Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas Perusahaan manufaktur Food and Beverage, Manajemen modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan manufaktur Food and Beverage, Leverage berpengaruh positif signifikan

Received Februari 30, 2023; Revised Maret 2, 2023; Maret 22, 2023

*Corresponding author, e-mail address

terhadap nilai Perusahaan manufaktur Food and Beverage, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan manufaktur Food and Beverage, Manajemen modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada Perusahaan manufaktur Food and Beverage, Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada Perusahaan manufaktur Food and Beverage.

Kata kunci: Manajemen Modal, Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan di mata investor dan kreditur penting untuk diketahui karena akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut. Pentingnya nilai perusahaan tersebut telah membuat para peneliti untuk melakukan penelitian mengenai praktik dan motivasi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian terkait dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan, baik di dalam maupun diluar negeri. Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu oleh dengan besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas sebagai alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas akan menunjukkan perimbangan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada berbagai tingkat operasi, sehingga rasio ini akan mencerminkan efektifitas dan keberhasilan manajemen secara keseluruhan. Jika perusahaan tidak mampu menghasilkan profitabilitas yang cukup, maka perusahaan tersebut tidak akan mampu untuk menjaga kelangsungan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan harus mencari sumber dana yang berasal dari luar perusahaan untuk menjaga kelangsungan usahanya.

Penelitian tentang profitabilitas sudah banyak dilakukan, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Gunanta & Saudi (2021) memberikan kesimpulan bahwa "*Profitability had an effect on firm value in telecommunications companies. The test results on the return on assets (ROA) have a significant positive effect to earnings per share (EPS)*". Peningkatan profitabilitas dapat menunjukkan positif pada nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi. Investor dapat menggunakan informasi profitabilitas untuk mengambil keputusan investasi pada perusahaan telekomunikasi, karena dapat meningkatkan nilai perusahaan dan *stakeholdersnya*.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Setyawan (2021) memberikan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan variabel bebas profitabilitas terhadap variabel terikat nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Maka, akan terjadi hubungan

positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019) memberikan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Keberhasilan sebuah perusahaan dapat dilihat dari kemampuan manajemen dalam melihat kesempatan dimasa yang akan datang. Untuk mencapai tujuan perusahaan dibutuhkan sebuah manajemen yang baik pada modal kerja perusahaan. Manajemen modal kerja merupakan komponen yang langsung berpengaruh pada profitabilitas dan likuiditas perusahaan, untuk itu perusahaan perlu mengelola modal kerja agar jumlahnya tidak terlalu besar ataupun terlalu kecil. Perusahaan dengan jumlah modal kerja yang terlalu kecil akan mengalami likuiditas yang disebabkan minimnya modal kerja dalam memenuhi kewajiban lancar yang telah jatuh tempo. Modal kerja yang terlalu besar akan menyebabkan dana menganggur yang dapat mengurangi laba.

Penelitian tentang manajemen modal sudah banyak dilakukan, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Wibowo & Wartini (2020) memberikan kesimpulan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dapat mengelola modal kerjanya secara efisien sehingga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diterima oleh perusahaan. Oleh karena itu, apabila perusahaan manufaktur ingin meningkatkan profitabilitas maka perusahaan harus mengelola modal kerja yang dimiliki secara efisien sehingga perputaran modal kerja menjadi lebih cepat, dengan demikian dana yang diinvestasikan akan lebih cepat kembali menjadi kas sehingga profitabilitas yang diterima perusahaan akan ikut mengalami peningkatan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Contesa & Mayasari (2019) memberikan kesimpulan bahwa kebijakan manajemen modal kerja investasi agresif (AIP) berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, ini berarti semakin besar tingkat persentase dari investasi agresif pada perusahaan maka tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga akan semakin besar. Kebijakan manajemen modal kerja investasi agresif (AIP) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ini berarti semakin besarnya tingkat persentase dari investasi agresif akan meningkatkan nilai pada perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Brastibian et al. (2020) memberikan kesimpulan bahwa modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan semakin tinggi nilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang ditahan sehingga dapat meningkatkan modal sendiri dalam struktur modal perusahaan.

Penelitian tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Setyawan (2021) memberikan kesimpulan bahwa modal kerja tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan modal kerja tidak diatur dengan baik serta tidak adanya keseimbangan antara biaya serta manfaat untuk mengoptimalkan modal kerja bersih tersebut. Selain itu, modal kerja tidak menjadi fokus investor dalam keputusan pembelian saham pada perusahaan. Investor lebih melihat pada prospek perusahaan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan, yang dapat dilihat pada tingkat laba dan penjualan yang baik. Hal inilah yang membuat minat investor terhadap permintaan saham yang berdampak pada nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh modal kerja. Penelitian yang dilakukan Contesa & Mayasari (2019) memberikan kesimpulan bahwa kebijakan manajemen modal kerja pembiayaan agresif (AFP) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, ini berarti naik turunnya persentase penggunaan kebijakan pembiayaan agresif (AFP) pada perusahaan tidak akan mempengaruhi profitabilitas yang

akan diperoleh perusahaan. Kebijakan manajemen modal kerja pembiayaan agresif (AFP) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, artinya naik atau turunnya pebiayaan agresif (AFP) tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga bisa dihubungkan dengan kebijakan hutang perusahaan (*leverage*). *Leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva dibiayai dari hutang. *Leverage* yang merupakan rasio utang atau sering juga dikenal dengan nama rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi. *Leverage* menjadi salah satu alat yang banyak digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal dalam rangka meningkatkan keuntungan. Apabila jumlah hutang yang besar berlebih maka akan memberikan dampak yang negatif pada nilai perusahaan (Ogolmagai, 2018)

Penelitian tentang *leverage* sudah banyak dilakukan, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019) memberikan kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin meningkatnya *leverage* perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Wibowo & Wartini (2020) memberikan kesimpulan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas karena perusahaan manufaktur tidak tergantung pada dana pinjaman atau hutang untuk memenuhi sumber dananya. Sebagian besar perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI lebih banyak menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan dari pada dana pinjaman, sehingga besar kecilnya jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan berpengaruh pada besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan Dewi & Abundanti (2019) memberikan kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pengaruh negatif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin meningkatnya *leverage* perusahaan maka profitabilitas akan menurun.

Penelitian yang dilakukan Bagaskara, *et al.* (2021) Bagaskara, *et al.* memberikan kesimpulan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi berarti sangat tergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Namun hal tersebut bukan menjadi salah satu aspek yang diperhatikan oleh investor dalam menanamkan modal pada perusahaan. Karena investor berharap bahwa berinvestasi untuk mendapatkan return, jadi dalam hal ini kemungkinan investor hanya melihat return yang diperoleh tanpa melihat besar kecilnya hutang.

Leverage merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba. *Leverage* dapat meningkatkan baik keberhasilan laba maupun kegagalan rugi manajerial. Hutang yang terlalu besar akan menghambat insiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan dalam mendapatkan untung. Semakin tinggi proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan akan mengakibatkan semakin tinggi risiko, karena hutang akan membawa biaya tetap yang harus dibayar terlepas dari kinerja operasi.

Tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah untuk mengetahui manajemen modal, profitabilitas Perusahaan, *leverage*, dan nilai Perusahaan Sektor Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh manajemen modal terhadap profitabilitas. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas Perusahaan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh secara langsung manajemen modal terhadap nilai Perusahaan. Untuk menguji

dan menganalisis pengaruh secara langsung *leverage* terhadap nilai Perusahaan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh tidak langsung manajemen modal terhadap nilai Perusahaan melalui profitabilitas. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh tidak langsung *leverage* terhadap nilai Perusahaan melalui profitabilitas.

KAJIAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Husnan (2015) merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Apabila perusahaan menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Jadi, dengan meningkatnya harga saham membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV)

Profitabilitas

Profitabilitas Menurut Kasmir (2018) adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan laba bagi perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA)

Manajemen Modal

Manajemen Modal didefinisikan Pangesti dalam Setyawan (2021) sebagai modal yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari atau juga dapat diartikan sebagai keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki suatu perusahaan atau setelah aktiva lancar dikurangi dengan pasiva lancar, dengan modal kerja yang memadai, suatu perusahaan akan mampu membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya, memiliki cadangan yang cukup untuk menghindari kekurangan persediaan, dan memberikan piutang kepada pelanggan sehingga hubungan dengan pelanggan dapat terus dipertahankan. Rasio yang umumnya digunakan dalam mengukur manajemen modal adalah *Working Capital Turnover* (WCT) atau perputaran modal kerja.

Leverage

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. *Leverage* merupakan penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk melakukan kegiatan perusahaan dimana untuk menggunakannya perusahaan harus membayar biaya tetap (Sutama dan Lisa, 2018). Rasio yang digunakan untuk mengukur *leverage* dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong ke dalam jenis penelitian *asosiatif* karena bentuk penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel yang dihubungkan. Metode *asosiatif* dalam penelitian ini merupakan suatu penelitian yang mencari hubungan sebab akibat antar variabel. Sedangkan pendekatan penelitian menggunakan kuantitatif, karena dalam menganalisis data dengan menggunakan angka-angka rumus atau model matematis. (Indriantoro dan Supomo, 2016).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan yang termuat dalam Indonesia *Stock Exchange* periode Tahun 2018-2021.

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan adalah dengan menggunakan desain sampel dengan metode *purposive sampling* dimana dilakukan pemilihan sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian (Kuncoro, *et al.*, 2018). Kriteria penarikan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah:

1. Perusahaan manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar secara terus-menerus di Bursa Efek Indonesia selama periode Tahun 2018-2021.
2. Perusahaan manufaktur *Food and Beverage* yang menerbitkan laporan keuangan secara terus menerus di Bursa Efek Indonesia selama periode Tahun 2018-2021.
3. Perusahaan yang mencatat laba pada laporan keuangan selama periode 2018-2021.
4. Perusahaan manufaktur *Food and Beverage* yang memiliki data lengkap WCT, DER, ROA dan PBV di Bursa Efek Indonesia selama periode Tahun 2018-2021.

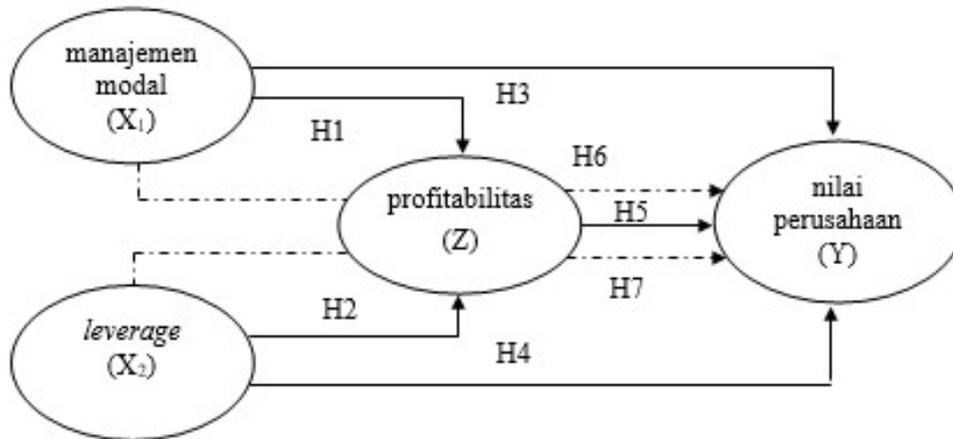
Berdasarkan kriteria di atas, diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan dari populasi sebanyak 25 perusahaan manufaktur *Food and Beverage*, berikut perusahaan manufaktur *Food and Beverage* yang menjadi sampel penelitian yaitu:

Tabel 1. Sampel Perusahaan Manufaktur *Food and Beverage* Tahun 2018-2021

No	Nama Perusahaan	Kode
1	FKS Food Sejahtera Tbk	AISA
2	PT Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO
3	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (d.h PT Cahaya Kalbar Tbk)	CEKA
4	PT Delta Djakarta Tbk	DLTA
5	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
7	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
8	PT Mayora Indah Tbk	MYOR
9	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	PSDN
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	ROTI
11	PT Sekar Laut Tbk	SKLT
12	PT Siantar Top Tbk	STTP
13	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ

Sumber: www.idx.co.id

Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan studi kepustakaan dan dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini setelah didapatkan data dari laporan keuangan perusahaan menggunakan alat uji statistik yaitu dengan uji metode *Partial Least Square* (PLS). Menurut Ghozali & Latan (2017) metode *Partial Least Square* (PLS) menjelaskan bahwa *Partial Least Square* (PLS) mampu menggambarkan variabel laten (tak terukur langsung) dan diukur menggunakan indikator-indikator (*variable manifest*). Model analisis jalur pada semua variabel laten dalam PLS dapat dinalisis dengan analisis *outer* model atau model pengukuran dan analisis *inner* model atau model *structural*.



Gambar 1 Kerangka Konseptual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai standar deviasi, dari variabel Manajemen Modal (WCT), *Leverage* (DER), Profitabilitas (ROA) dan Nilai Perusahaan (PBV),

Tabel 2. Statistik Deskriptif WCT, DER, ROA, dan PBV

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WCT	52	-218.66	47.31	2.9061	32.78139
DER	52	0.18	3.03	1.0249	0.51608
ROA	52	-0.07	0.67	0.1136	0.12593
PBV	52	0.54	47.54	5.9223	9.42763

Sumber: Hasil Penelitian (2022) diolah

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa jumlah data yang digunakan untuk melakukan penelitian ini adalah sebanyak 52 observasi data yang berasal dari laporan keuangan 13 Perusahaan Sektor Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 periode yaitu periode 2018-2021

1. Variabel Independen Manajemen Modal (WCT) memiliki nilai minimum sebesar -218.66 yang dimiliki oleh perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dan nilai maksimum sebesar 47.31 yang dimiliki oleh PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) dengan *mean* 2.9061 dan Nilai standar deviasi sebesar 32.78139.
2. Variabel Independen *Leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0.18 yang dimiliki oleh perusahaan PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) dengan nilai maksimum sebesar 3.03 yang dimiliki oleh perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan *mean* 1.0249 dan nilai standar deviasi sebesar 0.51608.
3. Variabel Independen Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -0.07 yang dimiliki oleh perusahaan PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) dengan nilai maksimum sebesar 0.67 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan *mean* 0.1136 dan nilai standar deviasi sebesar 0.12593.
4. Variabel Dependen Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0.54 yang dimiliki oleh PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) dan nilai maksimum sebesar

47.54 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan mean 5.9223 dan nilai standar deviasi sebesar 9.42763.

Hasil uji hipotesis diawali dengan melihat hasil output menggunakan program PLS yaitu nilai pada path coefficient. Signifikansi pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen dapat dihasilkan dengan melihat nilai koefisien parameter dan nilai signifikansi t-statistik. Metode yang digunakan dalam program PLS adalah metode *bootstrapping* pada masing-masing koefisien. Pengujian dengan *bootstrapping* juga dapat meminimalkan masalah ketidaknormalan data penelitian. Jadi, *bootstrapping* biasanya diuji setelah dilakukan pengujian *path coefficient*. Setelah dilakukan pengujian dapat dihasilkan nilai *p-values* yang dapat dilihat untuk menguji hipotesis dalam penelitian.

Tabel 3. Path Coefficient

	<i>Original Sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>T Statistics</i>	<i>P Values</i>
Manajemen Modal -> Profitabilitas	-0.674	-0.573	0.225	3.000	0.003
<i>Leverage</i> -> Profitabilitas	-0.007	-0.042	0.198	0.034	0.973
Manajemen Modal -> Nilai Perusahaan	0.084	-0.027	0.211	0.397	0.691
<i>Leverage</i> -> Nilai Perusahaan	0.604	0.579	0.104	5.789	0.000
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.692	0.651	0.190	3.647	0.000
Manajemen Modal -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.466	-0.397	0.225	2.071	0.039
<i>Leverage</i> -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.005	-0.020	0.115	0.041	0.967

Sumber: Hasil Penelitian (2022) diolah

Hipotesis yang menyatakan bahwa Ada pengaruh yang signifikan manajemen modal terhadap profitabilitas Perusahaan Sektor Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian dapat diketahui dan dibuktikan dengan hasil analisis pada tabel 3. Hasil uji koefisien parameter antara manajemen modal terhadap profitabilitas perusahaan menunjukkan adanya nilai *original sample estimate* adalah negatif sebesar -0.674 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara manajemen modal terhadap profitabilitas Perusahaan adalah negatif, dengan nilai t-statistik sebesar 3.000 signifikan *P Values* pada 0.003. Nilai *P-value* tersebut lebih kecil dari 0,05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis dapat diterima atau tidak ditolak.

Hipotesis yang menyatakan bahwa Ada pengaruh yang signifikan *leverage* terhadap profitabilitas Perusahaan Sektor Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian dapat diketahui dan dibuktikan dengan hasil analisis pada tabel 3. Hasil uji koefisien parameter antara *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan menunjukkan adanya nilai *original sample estimate* adalah negatif sebesar -0.007 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *leverage* terhadap profitabilitas Perusahaan adalah negatif dengan nilai t-statistik sebesar 0.034 signifikan *P Values* pada 0.973. Nilai *P-value* tersebut lebih besar dari 0,05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis tidak diterima atau ditolak.

Hipotesis yang menyatakan bahwa Ada pengaruh langsung yang signifikan manajemen modal terhadap nilai perusahaan Sektor Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian dapat diketahui dan dibuktikan dengan hasil analisis pada tabel 3. Hasil uji koefisien parameter antara manajemen modal

terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya nilai *original sample estimate* adalah negatif sebesar 0.084 yang menunjukkan bahwa arah hubungan langsung antara manajemen modal terhadap nilai perusahaan adalah negatif, dengan nilai t-statistik sebesar 0.397 signifikan P *Values* pada 0.691. Nilai P-value tersebut lebih besar dari 0,05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) tidak diterima atau ditolak.

Hipotesis yang menyatakan bahwa Ada pengaruh langsung yang signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan Sektor Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian dapat diketahui dan dibuktikan dengan hasil analisis pada tabel 3. Hasil uji koefisien parameter antara *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya nilai *original sample estimate* adalah negatif sebesar 0.604 yang menunjukkan bahwa arah hubungan langsung antara *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah negatif dengan nilai t-statistik sebesar 5.789 signifikan P *Values* pada 0.000. Nilai P-value tersebut lebih kecil dari 0.05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis dapat diterima atau tidak ditolak.

Hipotesis yang menyatakan bahwa Ada pengaruh yang signifikan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan Sektor Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian dapat diketahui dan dibuktikan dengan hasil analisis pada tabel 3. Hasil uji koefisien parameter antara Profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya nilai *original sample estimate* adalah negatif sebesar 0.692 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan adalah negatif dengan nilai t-statistik sebesar 3.647 signifikan P *Values* pada 0.000. Nilai P-value tersebut lebih kecil dari 0.05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis dapat diterima atau tidak ditolak.

Hipotesis yang menyatakan bahwa Ada pengaruh yang signifikan manajemen modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas Sektor Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian dapat diketahui dan dibuktikan dengan hasil analisis pada tabel 3. Hasil uji koefisien parameter antara manajemen modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas menunjukkan adanya nilai *original sample estimate* adalah negatif sebesar -0.466 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara manajemen modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah negatif, dengan nilai t-statistik sebesar 2.071 signifikan P *Values* pada 0.039. Nilai P-value tersebut lebih kecil dari 0.05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis dapat diterima atau tidak ditolak.

Hipotesis yang menyatakan bahwa Ada pengaruh yang signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas Sektor Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji koefisien parameter antara *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas menunjukkan adanya nilai *original sample estimate* adalah negatif sebesar -0.005 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah negatif dengan nilai t-statistik sebesar 0.041 signifikan P *Values* pada 0.967. Nilai P-value tersebut lebih besar dari 0.05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis tidak diterima atau ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian

Manajemen modal kerja adalah kegiatan yang mencakup semua fungsi manajemen atas aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek perusahaan. Tujuan manajemen modal kerja adalah mengelola aktiva lancar dan hutang lancar sehingga diperoleh modal kerja

netto yang layak dan menjamin tingkat profitabilitas perusahaan. Manajemen modal kerja yang diukur dari *Working Capital Turnover* (WCT) atau perputaran modal kerja menunjukkan berapa kali dana yang tertanam dalam modal kerja dan berputar dalam satu periode. Semakin cepat perputaran modal kerja menunjukkan semakin efektif penggunaan modal kerja yang berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Contesa dan Mayasari (2017) memberikan kesimpulan bahwa Kebijakan manajemen modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, ini berarti naiknya persentase penggunaan kebijakan pembiayaan agresif (AFP) pada perusahaan tidak akan mempengaruhi profitabilitas yang akan diperoleh perusahaan.

Tinggi rendahnya *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan mempengaruhi tingkat pencapaian Profitabilitas yang menggunakan indikator *Return On Asset* yang dicapai oleh perusahaan. Jika biaya yang ditimbulkan oleh pinjaman (*cost of debt*) lebih kecil daripada biaya modal sendiri (*cost of equity*), maka sumber dana yang berasal dari pinjaman atau hutang akan lebih efektif dalam menghasilkan laba (meningkatkan *Return on Assets*) demikian sebaliknya (Brigham & Houston, 2015). Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Wibowo dan Wartini (2017) memberikan kesimpulan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas karena perusahaan manufaktur tidak tergantung pada dana pinjaman atau hutang untuk memenuhi sumber dananya. Berbeda dengan Dewi dan Abundanti (2019) memberikan kesimpulan bahwa, "*leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas*".

Perusahaan melakukan manajemen modal dengan pembiayaan dan investasi dalam mengatur dan memutar modal, hal tersebut dapat mencerminkan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam melaksanakan manajemen modal kerja. Manajemen modal kerja bertujuan untuk mengelola aktiva lancar dan hutang lancar sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Contesa dan Mayasari (2017) memberikan kesimpulan bahwa manajemen modal kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti semakin besarnya tingkat persentase dari investasi agresif akan meningkatkan nilai pada perusahaan.

Leverage merupakan pemakaian dana atau aset dimana dalam pemakaian tersebut mewajibkan perusahaan untuk menutupi biaya tetap atau membayarkan biaya tetap. Ketika tingkat hutang perusahaan meningkat maka perusahaan akan memiliki cukup dana untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya, sehingga akan berdampak pada kenaikan penjualan dan laba perusahaan. Hal ini tentunya akan menarik minat para investor sehingga harga saham dan nilai perusahaan pun akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Dewi dan Abundanti (2019) memberikan kesimpulan bahwa, "*Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif dan signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin meningkatnya leverage perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat*". Sedangkan Bagaskara, et al.(2021) memberikan kesimpulan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi berarti sangat tergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya.

Profitabilitas mencerminkan tingkat hasil penembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk

menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti yang menyatakan bahwa Peningkatan profitabilitas dapat menunjukkan positif pada nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi. Investor dapat menggunakan informasi profitabilitas untuk mengambil keputusan investasi pada perusahaan telekomunikasi, karena dapat meningkatkan nilai perusahaan dan stakeholdersnya (Gunanta and Saudi, 2021). terdapat pengaruh yang signifikan variabel bebas Profitabilitas terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. (Setyawan, 2021).

Manajemen modal yang menggunakan indikator *Working Capital Turnover* (WCT) atau perputaran modal kerja akan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV melalui variabel Profitabilitas yang menggunakan indikator *Return On Asset* pada Perusahaan Sektor Manufaktur *Food and Beverage* periode 2018-2021. Hasil pengujian dalam penelitian ini membuktikan semakin tinggi manajemen modal maka semakin turun nilai perusahaan begitu juga dengan profitabilitas perusahaan.

Leverage yang menggunakan indikator Debt to Equity Ratio (DER) tidak dapat berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV melalui variabel Profitabilitas yang menggunakan indikator *Return On Asset* pada Perusahaan Sektor Manufaktur *Food and Beverage* periode 2018-2021. Hasil pengujian dalam penelitian ini membuktikan semakin tinggi *leverage* maka semakin turun nilai perusahaan begitu juga dengan profitabilitas perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya diperoleh hasil sebagai berikut: Manajemen Modal yang paling rendah dimiliki oleh perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) mempunyai nilai manajemen modal paling rendah, leverage, profitabilitas dan nilai perusahaan yang paling tinggi, sedangkan *Leverage* paling rendah dimiliki oleh perusahaan PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) dan Manajemen Modal yang paling tinggi dimiliki oleh perusahaan PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) mempunyai nilai manajemen modal yang paling tinggi. Manajemen modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas Perusahaan manufaktur *Food and Beverage*, *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas Perusahaan manufaktur *Food and Beverage*, Manajemen modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan manufaktur *Food and Beverage*, *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan manufaktur *Food and Beverage*, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan manufaktur *Food and Beverage*, Manajemen modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada Perusahaan manufaktur *Food and Beverage*, *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada Perusahaan manufaktur *Food and Beverage*.

Berdasarkan hasil penelitian, maka peneliti memberikan beberapa saran bagi perusahaan perlu memperhatikan manajemen modal kerja dan *leverage* di dalam menjalankan perusahaan sebab manajemen modal kerja dan *leverage* yang optimal dapat menghasilkan profitabilitas yang lebih baik bagi perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Perusahaan perlu melakukan penggunaan hutang, modal kerja, kas, dan persediaan secara lebih efisien. Bagi para investor agar lebih selektif dalam menentukan investasi pada suatu saham perusahaan terutama perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi. Tingkat hutang yang tinggi dapat menyebabkan kebangkrutan jika tidak diikuti dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan profitabilitas yang tinggi. Oleh karenanya tingkat hutang harus lebih diperhatikan.

DAFTAR REFERENSI

- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38.
- Brastibian, Mujino, & Rinofah. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 81–88.
- Contesa, K., & Mayasari, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, 1(1), 9–19. <https://doi.org/10.30871/jama.v1i1.1234>
- Dewi, N. P. I., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3028. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16>
- Ghozali, Imam & Latan, Hengky 2017. Partial Least Square: Konsep, Metode, dan Aplikasi menggunakan program WarpPLS 5.0, Edisi ke-3, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gunanta, R., & Saudi, M. H. (2021). Effect Of Profitability On Company Value When The Covid-19 Pandemic In The Sector Of Telecommunication Companies Registered On The Indonesian Stock Exchange. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 601–606. www.idx.co.id
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPPN STIM YKPN.
- Indriantoro, Nur., dan Supomo, Bambang. 2016. *Metodologi Penelitian*. Bisnis. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kuncoro, Achmad; Engkos dan Ridwan. 2018. *Analisis Jalur (Path Analisis)*. Edisi kedua. Bandung : Alfabeta.
- Setyawan, Budi. 2021. Pengaruh Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garmen). *Jurnal Bisnis Terapan, Volume 05 Nomor 01 (Juni, 2021)*
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, 10(1), 21–39.

Jurnal Ekonomi Bisnis dan Manajemen

Vol.1, No.2 April 2023

e-ISSN: 2985-3117; p-ISSN: 2985-3249, Hal 77-89

Wibowo, A., & Sri Wartini. (2020). Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(1), 49–58