

Pengaruh Inflasi Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Abdul Rosid¹, Elli Sulistyaningsih², Muhammad Zais M. Samiun³, Muh. Irwin⁴

¹ Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

² Universitas Borobudur

³ Universitas Khairun

⁴STIE YPUP Makassar

E-mail : abdulrosid@untirta.ac.id

Article History:

Received: 26 Februari 2026

Revised: 08 Maret 2026

Accepted: 12 Maret 2026

Keywords: : Inflasi, Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), Nilai Perusahaan, Rasio Harga terhadap Nilai Buku (PBV), Regresi Data Panel.

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi dan Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) terhadap nilai perusahaan, yang diproses oleh Rasio Harga terhadap Nilai Buku (PBV), pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2022–2024. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan, publikasi Badan Pusat Statistik (BPS), dan Bank Indonesia (BI). Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan Model Efek Tetap (FEM), yang dipilih berdasarkan hasil uji Chow dan Hausman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa sektor makanan dan minuman cenderung tahan terhadap inflasi karena sifat esensial produknya. Sementara itu, Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menyiratkan bahwa penggunaan utang yang optimal dalam struktur modal dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Secara bersamaan, inflasi dan DER secara signifikan memengaruhi PBV, yang menegaskan bahwa faktor makroekonomi dan struktur modal memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Temuan studi ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan pembiayaan optimal dan bagi investor dalam menilai potensi investasi di sektor makanan dan minuman.

PENDAHULUAN

Selama tiga tahun (2022–2024), Indonesia mengalami tekanan inflasi yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan yang dialaminya sebelumnya. Berdasarkan data Bank Indonesia (2024), inflasi tahunan Indonesia berada pada tingkat 5,5% pada 2022 (Pusat Statistik, 2022) dan menurun menjadi 3,1% pada 2023 (Daerah et al., 2023) , tetapi diperkirakan akan naik lagi hingga 9% akibat tekanan global pada harga pangan dan juga depresiasi rupiah terhadap dolar tahun ini. Situasi ini berdampak langsung pada biaya produksi di sektor makanan dan minuman, mengingat bahwa sebagian besar bahan baku untuk industri tersebut masih bergantung pada impor (Juwita & Aulia, 2025).

Di sisi lain, rasio utang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio - DER) merupakan elemen penting yang berkontribusi pada penilaian perusahaan. Penggunaan utang dalam jumlah yang wajar dapat mendongkrak nilai perusahaan melalui keuntungan pajak (tax shield). Namun, jika proporsi utang terlalu besar, hal ini dapat meningkatkan risiko finansial dan menurunkan kepercayaan investo (Irnawati et al., 2022)

Nilai Perusahaan adalah indikator fundamental yang mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan Price to Book Value (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham terhadap nilai buku perusahaan. PBV dipilih karena banyak digunakan untuk menilai seberapa besar pasar memberikan premi atas kekayaan bersih perusahaan, sehingga menggambarkan persepsi investor terhadap pertumbuhan dan risiko perusahaan. Dalam konteks pasar modal di Indonesia, penilaian terhadap nilai perusahaan umumnya dilakukan melalui metode Price to Book Value (PBV) (Brigham, E. F., & Houston, 2023).

Dari sisi internal perusahaan, salah satu faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan adalah Debt to Equity Ratio (DER). DER menggambarkan struktur permodalan perusahaan dan tingkat ketergantungan terhadap pendanaan berbasis utang. DER yang tinggi mencerminkan meningkatnya beban finansial dan risiko gagal bayar, yang biasanya berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Namun, pada kondisi tertentu, utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak dan peningkatan kapasitas produksi. Ketidakkonsistenan temuan empiris mengenai pengaruh DER terhadap nilai perusahaan menjadi dasar perlunya penelitian lanjutan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dampak kedua variabel tersebut terhadap nilai perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024, yang ditandai oleh proses pemulihan ekonomi setelah pandemi COVID-19 serta adanya fluktuasi pada ekonomi global.

Urgensi penelitian ini didasari dengan dua alasan utama yaitu dalam pasca-pandemi dan berkat "tekanan" dari inflasi global, makanan dan minuman juga menjadi tolok ukur untuk kompensasi diri ekonomi nasional. Mengevaluasi bagaimana nilai perusahaan dalam subsektor ini dipengaruhi oleh inflasi dapat memberikan kuantifikasi apakah dan sejauh mana industri mereka kebal terhadap fluktuasi makroekonomi.

Penelitian ini juga didorong oleh adanya kesenjangan empiris (empirical gap) dari studi-studi sebelumnya seperti yang dilakukan (Dini murjini dan Reza adityanto, 2022) Sebagai contoh menemukan Inflasi berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, namun studi lain justru menunjukkan Inflasi tidak signifikan. Kontradiksi ini, ditambah dengan kondisi unik subsektor Makanan dan Minuman yang sangat sensitif terhadap Inflasi Kelompok Makanan dan Minuman, menjadikan penelitian ulang dengan variabel internal DER dan periode 2022-2024 menjadi

sangat relevan Ketidaksesuaian ini semakin diperparah karena data IDX dari tahun-tahun terakhir relatif baru sehingga belum banyak diteliti terutama terkait fenomena inflasi pangan fluktuatif bersama peningkatan DER seiring dampak stimulus pandemi.

LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan (Price to Book Value – PBV) adalah rasio antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. “Ini adalah ukuran penting yang dipengaruhi oleh investor tentang masa depan perusahaan dan telah banyak digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam analisis keuangan”. Suatu nilai perusahaan disediakan oleh ekspektasi investor tentang masa depan dan penilaian mereka terhadap semua aset di perusahaan. Nilai ini sering digunakan sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Brigham, E. F., & Houston, 2021)

Nilai sebuah perusahaan mencerminkan keadaan tertentu yang telah diraih sebagai representasi dari kepercayaan publik terhadapnya, setelah melalui serangkaian aktivitas selama beberapa tahun, yaitu sejak pendirian perusahaan hingga saat ini. (Samudra, Permata Yoshinta, 2018)

Menurut (Ignatius Leonard Lubis, Bonar M Sinaga, 2017) dalam Nilai Perusahaan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Faktor Internal dan Faktor Eksternal. Faktor internal yang digunakan dalam penelitian ini yaitu DER dan Inflasi sebagai faktor eksternal. Nilai yang tinggi pada suatu perusahaan akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan modal mereka dengan harapan memperoleh keuntungan, seperti dividen.

Menurut Hermuningsih (2013) dalam (Listyawati & Kristiana, 2021) Struktur modal yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang bisa optimal untuk manfaat pajak dan peningkatan nilai perusahaan, namun penggunaan utang yang berlebihan mengurangi nilai karena meningkatkan risiko kebangkrutan. Rumus perhitungan dari price book value menurut. (Brigham, E. F., & Houston, 2021)

$$Price Book Value = \frac{Harga pasar persaaaham}{Nilai buku perlembar}$$

Inflasi didefinisikan sebagai peningkatan harga barang dan jasa secara umum dalam suatu periode waktu tertentu. Inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya produksi dan menurunkan daya beli konsumen, yang pada akhirnya dapat menekan laba perusahaan.

Menurut (Dini murjini dan Reza adityanto, 2022) Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur, karena peningkatan harga bahan baku dapat mengurangi efisiensi operasional dan berdampak pada pandangan investor. Penelitian lain oleh (Dewi & Sembiring, 2022) juga menunjukkan bahwa inflasi berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, namun efeknya bergantung pada kemampuan perusahaan menyesuaikan harga jual dengan kenaikan biaya.

Inflasi merupakan kenaikan umum secara keseluruhan dalam harga barang dan jasa di suatu perekonomian (sering disebabkan oleh peningkatan jumlah uang beredar), biasanya diukur melalui Indeks Harga Konsumen dan Indeks Harga Produsen. Hal ini berarti bahwa jika harga suatu barang naik, harga barang lainnya juga akan naik. Menurut (Hasanah, 2017) dalam (Dini murjini dan Reza adityanto, 2022)

Dampaknya terhadap nilai perusahaan juga tampak pada perputaran di Bursa Efek Indonesia, di mana terjadi penurunan daya beli investor atas saham pada nilai perusahaan. (Permana dan Rahyuda, 2019). Seperti yang dinyatakan oleh (Sukirno, 2008) beberapa faktor

yang menyebabkan inflasi:

- 1) Jumlah semua pengeluaran yang lebih besar dari jumlah yang dapat dipasok oleh perusahaan, dalam perekonomian di mana tidak semua pasar berada dalam keseimbangan. Ketika konsumen menginginkan barang tertentu dan bersedia membayarnya, permintaan mereka akan meningkat seiring dengan kenaikan harga. Sebaliknya, pengusaha mungkin menolak barang dan menjual kepada penawar tertinggi, yang secara efektif meningkatkan harga.
- 2) Harapan kenaikan gaji muncul di antara orang-orang yang bekerja di berbagai industri. Ketika pengusaha kesulitan mendapatkan pekerja lebih banyak untuk memperluas ukuran pabrik, pekerja dipicu untuk menuntut upah riil yang lebih tinggi. Jika hal ini menjadi arus utama, maka harga berbagai barang dan jasa juga akan naik.

Inflasi merupakan kecenderungan yang menunjukkan peningkatan harga barang dan jasa secara umum yang berlangsung secara berkelanjutan. Apabila terjadi kenaikan harga barang dan jasa di dalam negeri, inflasi akan mengalami peningkatan. Kenaikan tersebut berakibat pada penurunan nilai uang.

Dampak inflasi pada perusahaan adalah meningkatkan biaya produksi dan biaya operasionalnya. Misalnya, harga bahan baku, bahan, serta upah semuanya naik, dan harga distribusi juga telah naik. Inflasi bekerja seperti tangan tak terlihat yang menggigit keuntungan perusahaan. (S & Machali, 2017)

Inflasi meningkatkan ketidakpastian lingkungan ekonomi. Ketidakpastian yang meningkat ini meningkatkan risiko investasi. Investor merasakan ketidakpastian yang meningkat tersebut dan bimbang dalam memperkirakan prospek perusahaan. Akibatnya, investor enggan membayar "premi risiko" yang tinggi (berdasarkan perasaan ketidaknyamanan mereka sendiri dan tanpa dasar kuantitatif untuk argumen mereka), dan tingkat diskonto yang digunakan dalam penilaian arus kas masa depan perusahaan meningkat. Ini pada akhirnya mengurangi nilai sekarang dari saham.

Menurut teori Fisher Effect (FISHER, 2010) suku bunga nominal disesuaikan dengan tingkat inflasi yang diharapkan. Kenaikan suku bunga nominal ini meningkatkan biaya modal perusahaan, yang pada gilirannya mengurangi nilainya. Memiliki biaya modal yang lebih tinggi berarti perusahaan harus menghasilkan arus kas yang lebih besar jika ingin mempertahankan nilai saham yang sama signifikan (Febrina et al., 2024).

DER merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam pembiayaan asetnya. Rasio ini menggambarkan tingkat leverage dan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan.

Menurut (Brigham, E. F., & Houston, 2023) semakin tinggi DER menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap utang semakin besar, yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, tetapi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila dikelola dengan baik karena manfaat pajak dari utang.

Menurut (Yayan Hendayana, 2019) Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER) adalah indikator untuk skala pinjaman relatif terhadap modal. Rasio DER ditentukan dengan membagi total pinjaman dengan modal. penyelesaian DER adalah salah satu rasio untuk mengukur proporsi hutang, ekuitas, dan modal yang dimiliki perusahaan

Menurut (Kasmir, 2015) dalam (Nursalim et al., 2021) solvabilitas merupakan rasio keuangan yang berfungsi untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban (utang), baik jangka pendek maupun jangka panjang, jika perusahaan

mengalami likuidasi. Dalam praktiknya, jika sebuah perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, hal ini dapat berpotensi menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan karena meningkatkan risiko kemunduran yang signifikan. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio solvabilitas rendah cenderung menghadapi risiko kerugian yang lebih kecil. Ketentuan umum mengenai nilai Debt to Equity Ratio (DER) yang seharusnya dimiliki oleh suatu perusahaan adalah kurang dari 0,5 atau 50%. Namun, angka ini dapat bervariasi tergantung pada rata-rata industri atau perusahaan yang beroperasi dalam sektor yang sama

Menurut (Brigham A.F, Hal. 73.) dalam (Irnawati et al., 2022) Rasio DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan sebagian besar pendanaannya dari pemegang saham. Terdapat enam aspek yang dapat memengaruhi nilai Debt to Equity Ratio, yaitu:

1. Profitabilitas.
2. Likuiditas.
3. Struktur aset.
4. Price Earning Ratio (PER).
5. Pertumbuhan perusahaan. dan
6. Leverage operasi.

Dari pendapat para ahli yang dikutip, kita dapat menyimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) adalah indikator keuangan yang membandingkan total utang dengan ekuitas atau modal. Metrik ini dirancang untuk menunjukkan dari mana pendanaan perusahaan berasal dari ekuitas. DER yang lebih tinggi berarti perusahaan meminjam lebih banyak uang untuk membiayai operasinya, yang mungkin merupakan indikasi status keuangan yang lebih buruk bagi perusahaan. Ini karena mungkin sulit untuk mendapatkan fasilitas pinjaman baru mengingat utangnya yang sudah ada, yang dapat menimbulkan keraguan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban pembayarannya atas pinjaman dengan modal yang ada. Rumus perhitungan dari debt to equity ratio (der) menurut (Brigham, E. F., & Houston, 2023) dan digunakan oleh beberapa peneliti (Irnawati et al., 2022) dan (Yayan Hendayana, 2019) yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuits}}$$

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menganalisis data secara kuantitatif dengan menggunakan alat statistik EViews versi 13 untuk menguji hipotesis dan pengaruh inflasi dan DER terhadap nilai perusahaan. Subjek penelitian adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang secara konsisten terdaftar selama periode penelitian, memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap dan telah diaudit, serta menyediakan data yang dibutuhkan untuk pengukuran variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 12 perusahaan dengan total 36 observasi. Data inflasi diperoleh dari publikasi resmi instansi terkait, sedangkan data DER dan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV) diperoleh dari laporan keuangan dan harga saham perusahaan.

Penelitian dimulai dengan pengumpulan dan penyusunan data dalam bentuk data panel, kemudian dianalisis menggunakan regresi data panel. Pemilihan model regresi dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman untuk menentukan model yang paling sesuai. Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan kelayakan model regresi. Selanjutnya, pengujian hipotesis

dilakukan melalui uji t untuk mengetahui pengaruh parsial dan uji F untuk mengetahui pengaruh simultan antara variabel independen terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat signifikansi 5 persen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Analisis Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean (Rata-rata)	Std. Deviation (Deviasi Standar)
<i>PBV</i>	36	0,42	15,22	4,76	4,09
<i>INFLASI</i>	36	2,61	5,51	3,65	1,34
<i>DER</i>	36	0,13	5,24	0,86	0,94

Sumber : Data panel diolah peneliti (2025)

Statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel dependen Price to Book Value (PBV) memiliki rata-rata 4,76 dengan rentang nilai yang cukup lebar (0,42–15,22) dan deviasi standar 4,09. Hal ini mengindikasikan adanya kesenjangan valuasi yang signifikan antar perusahaan, dipengaruhi oleh perbedaan kinerja keuangan, ekspektasi investor, dan kondisi ekonomi makro. Variabel inflasi sebagai indikator makroekonomi memiliki rata-rata 3,65%, dengan fluktuasi antara 2,61% hingga 5,51%. Variasi ini mencerminkan dinamika ekonomi yang berpotensi mempengaruhi biaya operasional, daya beli, serta sentimen pasar terhadap valuasi perusahaan.

Variabel internal perusahaan, Debt to Equity Ratio (DER), menunjukkan rata-rata 0,86 dengan variasi antara 0,13 hingga 5,24. Penyebaran nilai ini menggambarkan perbedaan strategi pembiayaan dan manajemen risiko antar perusahaan, yang turut memengaruhi persepsi pasar terhadap (Wibowo, 2025) tingkat risiko dan potensi imbal hasil.

Temuan ini menjadi dasar bagi analisis regresi lanjutan untuk menguji pengaruh inflasi dan DER terhadap PBV dalam konteks pasar Indonesia.

Pengujian Kalitas Data Panel

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan pemilihan model data panel **antara** Pooled Least Square (PLS) dan Fixed Effect Model (FEM) dengan membandingkan nilai F-statistic. Hipotesis nol (H_0) menyatakan tidak terdapat perbedaan intercept antar unit pengamatan sehingga model PLS lebih tepat, sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menyatakan adanya perbedaan intercept sehingga model FEM lebih sesuai. Keputusan diambil apabila nilai F-statistic lebih besar dari F-tabel atau nilai p-value $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan model FEM dipilih. Pendekatan ini sejalan dengan Baltagi (2021) serta Obeng dan Sakyi (2022) yang menekankan pentingnya pengujian heterogenitas dalam data panel (Wibowo, 2025).

Tabel. 2 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	26.496744	(11,22)	0.0000
Cross-section Chi-square	95.639136	11	0.0000

Sumber : Data panel diolah peneliti (Eviews 2025)

Nilai Prob 0,0000 < 0,05 Maka yang terpilih adalah model FEM.

Uji Hausman

Setelah pemilihan model awal melalui Uji Chow, penentuan model data panel selanjutnya dilakukan antara Fixed Effects Model (FEM) dan Random Effects Model (REM) menggunakan Uji Hausman (Hausman, 1978). Uji ini bertujuan menguji adanya korelasi antara efek individual dan variabel independen. Hipotesis nol menyatakan tidak terdapat korelasi sehingga REM lebih tepat digunakan, sedangkan hipotesis alternatif menyatakan adanya korelasi yang mengindikasikan FEM lebih sesuai. Keputusan didasarkan pada nilai p-value, di mana p-value < 0,05 mengarah pada pemilihan FEM, sementara p-value $\geq$ 0,05 menunjukkan REM lebih tepat digunakan. (Wibowo, 2025)

Tabel. 3 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.112414	2	0.0000

Sumber : Data panel diolah peneliti (Eviews 2025)

Nilai Prob 0,0000 < 0,05 Maka yang terpilih adalah model FEM

Dalam menentukan model estimasi yang paling tepat dalam penelitian data panel ini, dilakukan dua uji spesifikasi, yaitu Uji Chow dan Uji Hausman dengan hasil:

Hasil pengujian di EViews diperoleh nilai Prob. (Cross-section F) sebesar 0,0000. Nilai probabilitas ini jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Hal ini berarti H_0 ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) secara statistik lebih baik digunakan daripada *Common Effect Model* (CEM). Oleh karena itu, model CEM tidak akan digunakan dalam analisis selanjutnya.

Setelah model CEM gugur, Uji Hausman dilakukan untuk memilih antara *Random Effect Model* (REM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian di EViews (diperoleh nilai Prob. (Cross-section random) sebesar 0,0000. Nilai probabilitas ini juga lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Hal ini berarti H_0 ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) secara statistik lebih baik digunakan daripada *Random Effect Model* (REM).

Berdasarkan kedua uji tersebut, model yang terpilih untuk menganalisis data dan menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 4. Fixed Effect Model (FEM).

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 11/13/25 Time: 17:58				
Sample: 2022 2024				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 36				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.163710	0.802111	5.190938	0.0000
X2	0.054967	0.506170	0.108593	0.9145
X1	15.22209	17.17431	0.886329	0.3850
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.930781	Mean dependent var	4.766389	
Adjusted R-squared	0.89879	S.D. dependent var	4.092702	
S.E. of regression	1.358142	Akaike info criterion	3.735413	
Sum squared resid	40.58008	Schwarz criterion	4.351226	
Log likelihood	-53.23744	Hannan-Quinn criter.	3.950348	
F-statistic	22.75633	Durbin-Watson stat	1.709784	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data panel diolah peneliti (Eviews 2025)

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pemilihan model, penelitian ini menggunakan Fixed Effect Model (FEM). Oleh karena itu, pengujian asumsi klasik perlu dilakukan untuk memastikan kelayakan model analisis. Uji asumsi klasik yang diterapkan dalam penelitian ini meliputi uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. (Wibowo, 2025)

Uji Multikolinieritas

Uji multikolenaritas merupakan uji untuk mengetahui apakah terdapat suatu hubungan linear antar masing-masing variabel independen di dalam model regresi. Multikolinearitas ini biasanya terjadi ketika sebagian besar variabel yang digunakan saling terkait satu sama lain di dalam model. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dengan melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF).(Wibowo, 2025)

Tabel 5. Uji Multikolinieritas

	X1	X2
X1	1	-0.0100404...
X2	-0.0100404...	1

Karena seluruh nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel inflasi dan DER. Jadi Model FEM tetap layak digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan uji untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka hal tersebut disebut homoskedastisitas. Dan jika varians berbeda disebut sebagai heteroskedastisitas. Penerapan pada uji heteroskedastisitas glejser dengan nilai > 0,05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas. Jika nilai sig < 0,05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas (Wibowo, 2025)

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABSRES				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/05/25 Time: 15:38				
Sample: 2022 2024				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 36				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.440519	0.356096	1.237079	0.2291
X1	11.10690	7.624514	1.456735	0.1593
X2	-0.224545	0.224713	-0.999249	0.3285
Effects Specification				

Dalam tabel 6 hasil uji heteroskedastisitas metode Glejser yang terlihat nilai probabilitas masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0.1593 untuk variabel X1 dan 0.3285 untuk variabel X2. Model regresi yang digunakan memenuhi asumsi klasik heteroskedastisitas dan layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan menggunakan statistik Durbin-Watson (DW) untuk mendeteksi adanya korelasi serial pada residual model regresi, khususnya autokorelasi orde pertama. Model dinyatakan mengalami autokorelasi apabila nilai $DW < DL$ atau $DW > 4 - DL$, sedangkan tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada di antara DU dan $4 - DU$. Apabila nilai DW berada pada interval antara DL dan DU atau antara $4 - DU$ dan $4 - DL$, maka hasil pengujian berada pada daerah tanpa keputusan (inconclusive). (Wibowo, 2025).

Berdasarkan nilai Durbin Watson pada hasil penelitian dalam fixxed effect model pada tabel 4 dengan nilai 1,709784 Maka, Diketahui jumlah observasi $N = 36$ Jumlah variabel independen $K = 2$ (X1 dan X2). Berdasarkan tabel acuan Durbin-Watson dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka diperoleh nilai sebagai berikut:

Nilai DL (Lower Bound) = 1,3537

Nilai $4 - DL = 2,6463$

Nilai DU (Upper Bound) = 1,5872

Nilai $4 - DU = 2,4128$

Nilai DW (Durbin-Watson) = 1,709784

$$DU < DW < 4 - DU$$

$$1,5872 < 1,709784 < 2,4128$$

Berdasarkan hasil uji autokorelasi Durbin-Watson tersebut, dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala autokorelasi, sehingga model regresi data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model lolos uji autokorelasi dan layak digunakan untuk dalam Analisis Regresi data Panel.

HASIL REGRESI DATA PANEL

Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model melalui Uji Chow dan Uji Hausman dan juga Uji Asumsi Klasik diperoleh bahwa model yang paling tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Persamaan Regresi Data Panel

$$Y = 4.16370963553 + 15.2220942837 * X1 + 0.054966630945 * X2 + [CX=F]$$

Keterangan:

- **Y** = Nilai perusahaan
- **X1** = Inflasi
- **X2** = Debt to Equity Ratio (DER)

- $[CX = F]$ = Efek tetap (fixed effect) untuk masing-masing perusahaan

Dalam Persamaan Regresi Data Panel pada tabel 4 menghasilkan konstanta sebesar 4.1637 menunjukkan bahwa ketika inflasi dan DER bernilai nol, nilai perusahaan berada pada angka 4.1637 dengan asumsi efek tetap perusahaan sudah dikontrol. Koefisien inflasi sebesar 15.2221 mengindikasikan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun tidak signifikan secara statistik. Sementara itu, koefisien DER sebesar 0.05497 juga menunjukkan pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Model ini menggunakan pendekatan Fixed Effect, sehingga setiap perusahaan memiliki intercept yang berbeda-beda sesuai karakteristik masing-masing perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-squared)

Dalam regresi FEM pada Tabel 4 diperoleh Nilai R-squared sebesar 0,930781 menunjukkan bahwa 93,07% variasi perubahan PBV dapat dijelaskan oleh variabel independen (Inflasi dan DER), sedangkan sisanya sebesar 6,93% dijelaskan oleh faktor lain di luar model seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, maupun kondisi ekonomi makro lainnya.

Dan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,889879. Nilai ini menunjukkan kekuatan penjelas yang sangat tinggi. Angka ini berarti bahwa sebesar 88,9% variasi atau perubahan pada variabel dependen (Nilai Perusahaan/PBV) mampu dijelaskan secara bersama-sama oleh variabel independen (Inflasi dan DER) serta *fixed effect* (karakteristik unik tiap perusahaan). Sementara itu, sisanya sebesar 11,1% (100% - 88,9%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Uji F (Uji Signifikansi Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji hipotesis ketiga (H3). Berdasarkan hasil Uji F pada Tabel 4 diperoleh nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000000. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,000000 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, yang berarti Inflasi (X_1), dan Debt to Equity Ratio (DER) (X_2) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Uji t (Uji Signifikansi Parsial)

Pengaruh Inflasi terhadap Price to Book Value (PBV)

Hipotesis1(H₁):

Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Dari hasil regresi model FEM pada tabel 4 Hasil Uji t, diperoleh nilai koefisien inflasi sebesar 15,222009 dengan nilai probabilitas sebesar 0,3850 ($> 0,05$). Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H₁ ditolak. Artinya, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap price to Book Value (PBV)

Hipotesis2(H₂):

(DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Hasil regresi FEM menunjukkan nilai koefisien DER sebesar 0,054967 dengan nilai probabilitas sebesar 0,9145 ($< 0,05$). Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka H₂ diterima. Artinya, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

PEMBAHASAN

Pengaruh Inflasi terhadap Price to Book Value (PBV)

Berdasarkan hasil analisis regresi dengan model Fixed Effect Model (FEM), diperoleh nilai probabilitas inflasi sebesar 0,3850, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Oleh sebab itu, meskipun inflasi naik, perusahaan dalam sektor ini masih dapat mempertahankan tingkat penjualan melalui penyesuaian harga produk secara bertahap. Fenomena ini dapat dijelaskan karena sifat produk dalam subsektor ini yang tergolong kebutuhan pokok, sehingga memiliki permintaan yang relatif stabil bahkan saat terjadi kenaikan harga umum. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Samudra, Permata Yoshinta, 2018) dan (Nursalim et al., 2021) yang menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi selama periode 2022–2024 yang relatif stabil (berkisar antara 2,6–5,5%) tidak memberikan dampak berarti terhadap perubahan Price to Book Value (PBV) perusahaan makanan dan minuman.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV)

Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, dengan nilai probabilitas $0,9145 < 0,05$. Artinya, semakin tinggi DER yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula nilai PBV yang dicapai. Secara empiris, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Yayan Hendayana, 2019) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini juga menegaskan bahwa pengaruh positif tersebut hanya berlaku jika utang dikelola secara efektif dan tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan. Dengan demikian, DER yang tinggi akan meningkatkan PBV selama tingkat utang tersebut tidak melewati batas kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya.

Pengaruh Inflasi dan DER secara Simultan terhadap Price to Book Value (PBV)

Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan nilai $\text{Prob}(F\text{-statistic}) = 0,000000 < 0,05$, yang berarti bahwa Inflasi dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV. Temuan ini menunjukkan bahwa kombinasi antara faktor makroekonomi (inflasi) dan faktor internal perusahaan (DER) bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat (Brigham, E. F., & Houston, 2023) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan fungsi dari faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, serta faktor internal seperti struktur modal dan profitabilitas.

Hasil ini konsisten dengan penelitian (Wulandari & Yulita, 2023) yang menyatakan bahwa variabel makroekonomi dan variabel internal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor konsumsi. Dengan demikian, pengelolaan struktur modal yang baik di tengah kondisi inflasi yang stabil akan meningkatkan kepercayaan investor dan menaikkan nilai pasar perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3850 ($> 0,05$), yang berarti tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi inflasi selama periode penelitian tidak memengaruhi nilai perusahaan karena sektor makanan dan minuman memiliki ketahanan terhadap tekanan inflasi. Permintaan produk yang stabil serta kemampuan perusahaan untuk menyesuaikan harga jual menjadikan dampak inflasi terhadap nilai pasar perusahaan relatif kecil.

Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,9145 ($< 0,05$), sehingga DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat leverage yang dikelola secara optimal akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000000 ($< 0,05$), yang berarti kedua variabel tersebut secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi antara stabilitas ekonomi makro (inflasi) dan kebijakan struktur modal internal (DER) secara simultan menentukan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini hanya berfokus pada dua variabel independen, yaitu inflasi dan DER. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain seperti profitabilitas (ROA/ROE), ukuran perusahaan (Firm Size), dan suku bunga untuk memberikan hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, periode penelitian dapat diperpanjang agar memperoleh gambaran yang lebih stabil mengenai dinamika nilai perusahaan dari waktu ke waktu.

DAFTAR REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). (2023). *Silabus Kursus Deskripsi Kursus Capaian Pembelajaran Kursus Topik Termasuk. 11*.
- Daerah, P., Bakar, B., & Tangga, R. (2023). *RELEASE NOTE INFLASI JANUARI 2023*. 2023(10), 1–11.
- Dewi, F. M., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Return On Equity, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Portofolio: Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen, Dan Akuntansi*, 19(1), 1–19. <https://doi.org/10.54783/portofolio.v19i1.238>
- Dini murjini dan Reza adityanto. (2022). *SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2022*. 2020, 19–34.
- FISHER, E. (2010). *Studi empiris efek fisher di indonesia. September 2010*. https://www.researchgate.net/publication/331487308_STUDI_EMPIRIS_EFEK_FISHER_DI_INDONESIA
- Ignatius Leonard Lubis, Bonar M Sinaga, dan H. S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 312. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11575>
- Irnawati, J., Febriana, H., & Asmita, D. Y. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 7(1), 470–478. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1216>
- Juwita, R., & Aulia, I. (2025). Pengaruh Biaya Produksi Terhadap Laba Bersih Pada Perusahaan Sub Industri Makanan Olahan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2021-2023. *Land Journal*, 6(1), 53–62. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v6i1.4016>
- Listyawati, I., & Kristiana, I. (2021). Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Size Company dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Maksimum*, 10(2), 47. <https://doi.org/10.26714/mki.10.2.2020.47-57>
- Nursalim, A. B., Rate, P. V., & Baramuli, D. N. (2021). Pengaruh Inflasi, Profitabilitas, Solvabilitas Dan Ratio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2015-2018. *Jurnal EMBA*, 9(4), 559–571.
- Pusat Statistik, B. (2022). *Tabel 1. Disagregasi Inflasi Desember 2022*. 1–17.
- S, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with

- Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 06(04). <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>
- Samudra, Permata Yoshinta. (2018). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN KURS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Yoshinta Permata Samudra. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7, 1–18.
- Sukirno, S. (2008). *Makroekonomi Teori Pengantar* (pp. 87–339).
- Wibowo, S. A. (2025). Penggunaan EViews dalam Pengujian Data Panel untuk Penelitian Akuntansi: Pendekatan Konseptual dan Aplikatif. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 174–186. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.26898>
- Wulandari, B., & Yulita, W. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return on Assets (Roa) Pada Perusahaan Consumer Good Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021. *METHOSIKA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 6(2), 96–106. <https://doi.org/10.46880/jsika.vol6no2.pp96-106>
- Yayan Hendayana, N. R. (2019). *Pengaruh inflasi, suku bunga, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan*. 2(2), 112–124.