

PENGARUH SALES GROWTH, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Chizma Fanny Zhafiira
chizmafanny7@gmail.com
Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The firm value be improved by the stakeholders, as its performance is guaranteed. This is shown by the human resource, profit and the size in which provide competitive benefits for the firm. This research aimed to examine the effect of sales growth, funds and invesment decision, and firm size on the firm value of Consumer Goods Industry companies which were listed on Indonesia Stock Exchanngge 2013-2017. This sampling collection technique used purposive sampling , in which the sample was collected based on the criteria given, as its population was thirteen Consumer Goods Industry companies, Moreover, in five periods, with 65 observations, the data analysis technique used multiple linier regression with SPSS. The research results concluded the firm value could be examined by sales growth, funds decision, investment decision and firm size with 74,3% and the rest 25,7% was examined by orther variables. The research result concluded as follow the sales growth had positive effect on the firm value, fund decision had positive effect on the firm value, firm size had positive effect on the firm value. On the other hand, the investment decision had negative effect on the firm value.

Keywords : sales growth, funds decision, investment decision, firm size, firm value

ABSTRAK

Pemegang saham atau investor dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari sumber daya manusia, tingkat hutang, tingkat profit maupun dari ukuran perusahaan, sehingga menghasilkan keuntungan yang kompetitif bagi perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Sales Growth*, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2013 hingga 2017. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* yang berbasis teknik yang didasarkan pada kriteria tertentu, sehingga data yang digunakan 13 perusahaan pada sektor *consumer goods industry* sebagai populasi penelitian, sampel yang digunakan 5 periode maka sampel akhir pada penelitian ini adalah 65 pengamatan dan menggunakan metode analisis data dengan alat bantu aplikasi SPSS untuk menganalisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *sales growth*, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan *firm size* sebesar 74,3% sedangkan sisanya sebesar 25,7% dijelaskan oleh variabel lain. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *sales growth*, keputusan pendanaan, keputusan investasi, *firm size*, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Didirikannya suatu perusahaan melalui beragam tujuan salah satunya untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan memaksimalkan kekayaan pemilik dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham tidak hanya secara langsung bermanfaat bagi pemegang saham tetapi dapat memberikan manfaat bagi masyarakat luas. Untuk memaksimalkan kekayaan dan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham tersebut bisa dicapai dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan perspektif investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan dan kemakmuran perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Maka semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, dimana pemilik perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi juga. Nilai perusahaan menjadi

salah satu visi perusahaan selain maksimalisasi keuntungan. Nilai perusahaan yang maksimal akan membuat pasar percaya, bahwa kinerja dan prospek perusahaan di masa depan sangat baik. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan menjadi penting bagi perusahaan, karena dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasar saham, biasanya dipengaruhi oleh peluang investasi. Dari adanya peluang investasi tersebut dapat memunculkan sinyal positif tentang pertumbuhan di masa depan sehingga berdampak pada kenaikan harga saham.

Didalam kegiatan operasional perusahaan, diharapkan adanya prospek perkembangan dan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar dana yang ditanamkan kepada perusahaan, maka membuktikan semakin pesat juga laba yang dihasilkan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menggambarkan pencapaian penjualan perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan, karena apabila semakin banyak dana yang dimiliki perusahaan maka semakin beragam asset yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan tersebut menghasilkan laba yang besar. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan semakin meningkat, maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan. Para investor menggunakan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi nantinya.

Optimalisasi nilai perusahaan yang juga merupakan tujuan perusahaan, dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham (Achmad, 2014). Perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjang tersebut akan mengambil beberapa keputusan keuangan berupa keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Semua keputusan keuangan seperti keputusan pendanaan dan keputusan investasi harus diambil dengan tetap berpedoman pada tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang diambil oleh manajer yang berhubungan dengan sumber dana, apakah sumber dana internal atau sumber dana eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan. Dalam perekonomian dan dunia bisnis saat ini, masalah pendanaan sangat berpengaruh terhadap berlangsungnya suatu perusahaan, apabila manajer tidak memposisikan dan mengelola pendanaan tersebut dengan baik maka kebijakan pendanaan dalam suatu perusahaan tersebut tidak berjalan dengan optimal. Untuk meminimalisir kesalahan tersebut, manajer keuangan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal yang tepat dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus mengambil keputusan mengenai pendanaan yang akan membiayai kegiatan perusahaannya. Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi dan resiko finansial yang berbeda-beda. Keputusan pendanaan yang diambil oleh manajer perusahaan nanti akan memutuskan komposisi yang tepat dalam memilih modal, yang dimana akan menghasilkan struktur modal yang optimal dan menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Keputusan investasi merupakan tindakan dan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk *asset* tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Nahdiroh, 2013). Keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yang akan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi

perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu yang menguntungkan di masa yang akan datang. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola tersebut, diharapkan oleh perusahaan dapat menaikkan dan meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Adanya aktivitas investasi, akan memunculkan suatu sinyal kepada investor dan memiliki persepsi bahwa suatu perusahaan tersebut mempunyai sumber dana yang optimal dan memiliki kinerja perusahaan yang baik.

Firm Size atau ukuran perusahaan turut menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki indikasi pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan yang telah berukuran besar, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan yang pesat, selain itu ukuran perusahaan yang besar mempunyai kondisi yang stabil terutama dalam hal perekonomian dan mempunyai return pengembalian saham yang tinggi bagi investor. Atas dasar hal tersebut akan memunculkan respon dan sinyal positif dari investor, karena membuat harga saham perusahaan meningkat yang akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan pula. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka perusahaan dianggap mampu dan semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan. Dari banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan.

Berdasarkan pemaparan diatas maka peneliti melihat bahwa penelitian mengenai nilai perusahaan ini layak untuk diteliti kembali, oleh karena itu maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul, Pengaruh *Sales Growth*, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya, maka yang akan menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 2) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 3) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 4) Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan rumusan masalah dapat dikemukakan tujuan penelitian sebagai berikut 1) Untuk menguji pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan; 2) Untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan; 3) Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan; 4) Untuk menguji pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang tindakan yang dilakukan oleh manajer perusahaan yang memberikan informasi dan sinyal kepada investor tentang bagaimana manajer menilai prospek suatu perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. (Brigham dan Houston, 2013: 184) mengasumsikan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Tapi pada kenyataannya, manajer seringkali memiliki informasi tentang kondisi dan prospek perusahaan yang lebih baik daripada investor atau analis. Kondisi seperti ini disebut dengan (*asymmetric information*).

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui komposisi laporan keuangan. Pemberitahuan atas saham oleh suatu perusahaan biasanya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen perusahaan memandang prospek perusahaan tersebut baik. Teori sinyal merupakan dorongan perusahaan dalam memberikan informasi mengenai posisi keuangannya pada pihak internal.

Sales growth atau pertumbuhan penjualan merupakan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dimasa mendatang akan menguntungkan. Investor akan mengharapkan perusahaan dengan prospek yang menguntungkan.

Teori sinyal berhubungan pula dengan pertumbuhan penjualan, keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Ketika perusahaan akan mengalami kenaikan pertumbuhan penjualan, maka manajer keuangan melakukan keputusan pendanaan yang akan membidik keputusan investasi dan ini merupakan sinyal positif yang dapat dimanfaatkan investor untuk melakukan keputusan berinvestasi di suatu perusahaan, sinyal tersebut dapat meningkatkan investasi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Signalling theory merupakan teori yang berkualitas baik dengan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan antara yang berkualitas baik maupun buruk. Teori sinyal merupakan dasar dari penelitian ini, dimana informasi tersebut diberikan untuk pemegang saham dalam bentuk laporan keuangan oleh perusahaan dan dianggap relevan, jika mampu memberikan suatu yang bermanfaat bagi para pengguna untuk bahan mempertimbangkan pengambilan keputusan sebagai sinyal kepada pasar. Teori sinyal menerangkan bahwa suatu perusahaan terus berusaha untuk menunjukkan sinyal yang berupa informasi positif kepada investor atau pemegang saham yang potensial melalui pengungkapan didalam laporan keuangan perusahaan, sinyal positif dari sebuah organisasi diharapkan mendapatkan respon yang positif pula dari pasar, hal itu dapat memberikan sebuah keuntungan yang kompetitif atau laba sebanyak-banyaknya bagi sebuah perusahaan, serta dapat memberikan nilai yang tinggi bagi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan perspektif investor mengenai keberhasilan dan kinerja suatu perusahaan. ilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Terdapat beberapa pendekatan analisis rasio menurut Brigham dan Houston (2013) yaitu : pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), *Market Book Ratio* (MBR), *enterprise value* (EV), dan *Tobin's Q*. Penelitian ini menggunakan *Price to book value* (PBV) sebagai pengukur nilai perusahaan. PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku. Nilai buku atau *book value* merupakan perbandingan antara ekuitas saham dengan jumlah saham beredar. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham karena semakin tinggi PBV berarti mengindikasikan bahwa harga saham semakin tinggi.

Sales Growth

Sales growth atau pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi (Meidiawati, 2016).

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menggambarkan pertumbuhan aset perusahaan yang akan berpengaruh dalam profitabilitas perusahaan, dimana akan diyakini bahwa persentase perubahan total aset merupakan salah satu indikator dalam mengukur pertumbuhan perusahaan. Semakin besar asset maka semakin besar pula hasil operasional yang akan dihasilkan. Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Perusahaan yang bertumbuh akan membutuhkan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih mapan. Peningkatan asset akan diikuti dengan

peningkatan hasil operasional. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan para investor, dengan demikian maka semakin besar pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan atau kebijakan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar *et al*,2012). Hardjito (2011:5) Keputusan pendanaan mempelajari sumber-sumber dana yang berada di sisi pasiva. Pertama, keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. Sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi dapat berupa hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Kedua, penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal optimum. Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan, yang menjelaskan bagaimana perusahaan mendapatkan pendanaannya, apakah menggunakan dana dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan yaitu hutang. Sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan disebut juga laba ditahan, sedangkan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan disebut dengan hutang. Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal.

Hardjito (2011:17-18) berdasarkan sumbernya, dana berasal dari sumber intern (*internal financing*) dan sumber ekstern (*external financing*). Sumber dana eksternal merupakan sumber dana tersebut tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan, melainkan dari hutang (pinjaman) dan modal sendiri. Dana dari hutang berarti perusahaan meminjam uang/dana dari pihak lain seperti hutang kepada supplier, hutang kepada bank dan hutang kepada investor dalam bentuk obligasi. Adapun sumber dana eksternal yang berasal dari modal sendiri terdiri atas modal yang berasal dari pemilik perusahaan baik pemegang saham biasa maupun preferen. Sumber dana internal yang ada di dalam perusahaan terdiri atas laba yang tidak dibagi (laba ditahan). Apabila seluruh laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan tidak dibagi kepada pemegang saham, maka laba tersebut sebagai sumber dana internal.

Perusahaan yang pendanaannya didanai melalui hutang, akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena terjadi *tax deductible*, yaitu perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini ke dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nahdiroh, 2013).

Keputusan investasi merupakan salah satu dari fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasi dana baik dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana dimasa yang akan datang.

Hardjito (2011:5) Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Hal ini karena keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang. Rentabilitas investasi merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari suatu investasi. Bentuk-bentuk investasi antara lain investasi jangka pendek yang terdiri atas investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan dan investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung,

kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Tujuan lain dari sekedar memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang adalah guna memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan di masa yang akan datang perusahaan merupakan suatu tolak ukur mengenai besar kecilnya suatu perusahaan yang ditinjau dari aspek tertentu.

Firm Size

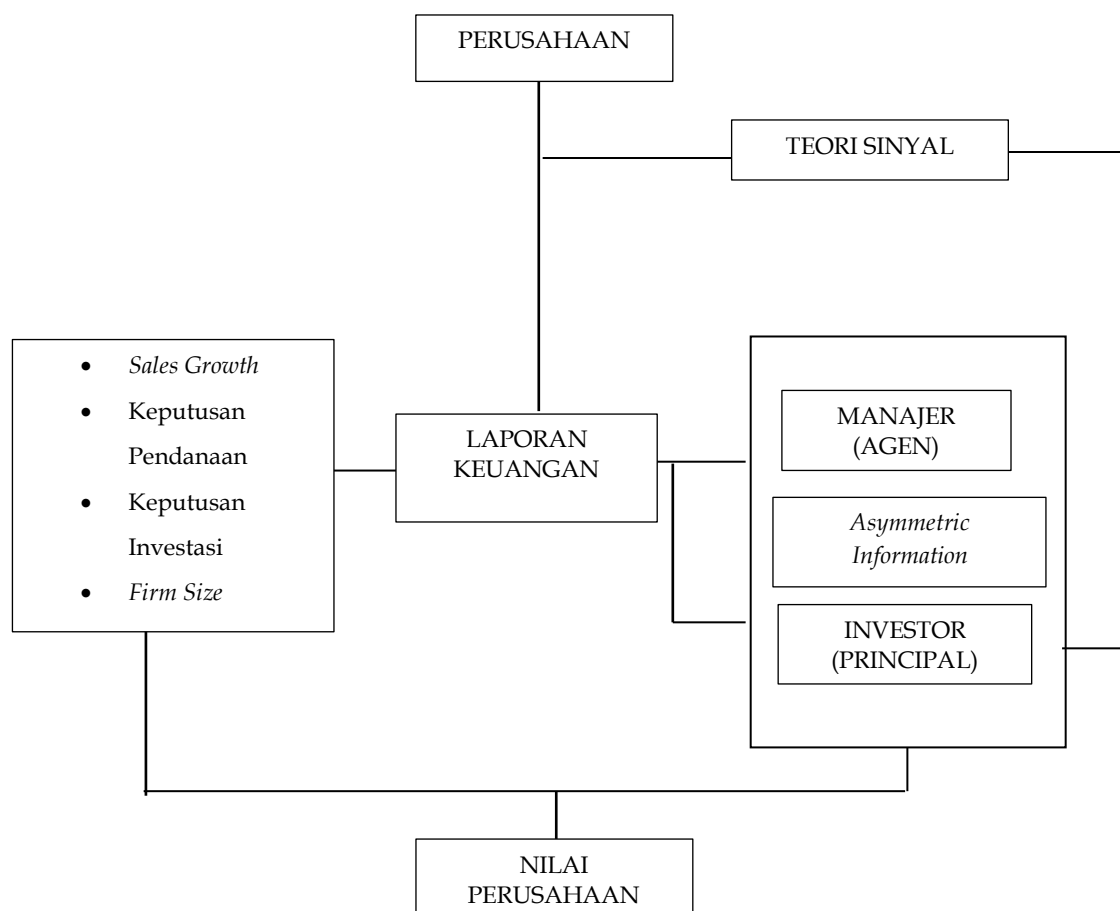
Ukuran perusahaan atau *firm size* dapat ditunjukkan oleh total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar total aset atau aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat perusahaan menjadi tidak rentan terhadap terjadinya fluktuasi ekonomi (kenaikan dan penurunan ekonomi). Selain itu, perusahaan-perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal jika dibanding dengan perusahaan-perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan merupakan suatu tolak ukur mengenai besar kecilnya suatu perusahaan yang ditinjau dari aspek tertentu. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan pada setiap perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen lebih mudah mempergunakan dan mengelola aset untuk menjalankan kegiatan operasi yang ada di perusahaan tersebut. Jumlah aset yang besar, maka akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan ataupun pemegang saham. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan (Weston dan Thomas, 2008: 196). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula kenaikan nilai dari suatu perusahaan, karena mencerminkan perusahaan tersebut menghasilkan profit yang besar dan mendapatkan total aktiva yang besar pula maka semakin besar modal yang ditanam, maka akan memunculkan respon investor, perusahaan-perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal jika dibanding dengan perusahaan-perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula kenaikan nilai dari suatu perusahaan, karena mencerminkan perusahaan tersebut menghasilkan profit yang besar dan total aktiva yang tinggi, maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak dasar hal tersebut bisa dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat meningkatkan dari suatu nilai sebuah perusahaan karena pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang tinggi dan nilai perusahaan menjadi mengalami peningkatan.

Rerangka Pemikiran

Untuk memudahkan dalam penganalisaan pada penelitian maka diperlukan model rerangka pemikiran dalam penelitian yaitu sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan penjualan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan penjualan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aktiva yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian (Sharon *et al.*, 2016). menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian Fista (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar *et al.*, 2012). Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan.

Sumber dana terbagi dua yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan adalah utang dan modal sendiri.

Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seorang manajer harus mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan utang dengan modal sendiri.

Achmad (2014) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Suroto (2015) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang telah diuraikan, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signalling theory*. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang.

Suroto (2015) menemukan bahwa hasil pengujian pada keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *Firm Size* merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan suatu indikator yang dapat menunjukkan kondisi dari perusahaan. Terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk ukuran perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasi perusahaan, nilai pendapatan yang diperoleh perusahaan dan jumlah *assets* yang dimiliki perusahaan. Para investor akan mencari perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, karena dianggap mampu memberikan return yang tinggi, bagi para kreditor laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk membayar tingkat bunga dan pokok pinjaman, sehingga para kreditor mengharapkan peningkatan laba dari perusahaan.

Fista (2017) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, hal ini yang berarti bahwa semakin besar *Firm Size* dari sebuah perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian (Verawati *et al.*, 2016) *Firm Size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Atas dasar hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini adalah bersifat kuantitatif. (Sugiyono, 2014: 13) mendefinisikan metode penelitian kuantitatif diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data dengan menggunakan instrumen penelitian dan analisis data statistik.

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods industry* sektor *cosmetics*, *houseware* dan *pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2017 dengan 5 tahun pengamatan.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang akan digunakan sebagai penelitian adalah perusahaan *consumer goods industry* sektor *cosmetics*, *houseware* dan *pharmaceuticals*. Teknik

pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditentukan. Berikut kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel: (1) Perusahaan barang konsumsi (*consumer goods industry*) sektor *cosmetics*, *houseware* dan *pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. (2) Perusahaan barang konsumsi (*consumer goods*) sektor *cosmetics*, *houseware*, *pharmaceuticals* yang tersedia data laporan keuangan tahunan (*annual report*) selama periode 2013-2017. (3) Perusahaan barang konsumsi (*consumer goods*) sektor *cosmetics*, *houseware*, *pharmaceuticals* yang tidak mengalami kerugian dalam laporan keuangan selama 2013-2017.

Teknik Pengambilan Data

Jenis Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yaitu data yang diperoleh melalui media perantara berupa bukti catatan atau laporan historis. Berdasarkan sumbernya, data ini menggunakan data sekunder. Pencarian terhadap sumber-sumber tersebut tentunya didasarkan pada permasalahan penelitian. Data sekunder ini diperoleh dari laporan keuangan di Galeri Bursa Efek Indonesia di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya dan di website IDX (www.idx.co.id). Metode pengumpulan data ini menggunakan metode dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mempelajari dokumen-dokumen yang diperlukan. Selain itu, penelitian ini juga menerapkan studi kepustakaan, yaitu suatu cara memperoleh data dengan cara mempelajari buku-buku dan artikel penelitian terdahulu untuk literature. Sumber data diperoleh dari situs resmi di Galeri Bursa Efek Indonesia di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya dan di website IDX.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dibedakan menjadi dua yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel Independen pada penelitian ini *sales growth*, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan *firm size*, sedangkan variabel dependen pada penelitian ini nilai perusahaan.

Sales Growth

Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang terhadap total aktiva periode sebelumnya, dengan rumus sebagai berikut (Fista, 2017) :

$$\text{Sales Growth} : \frac{Pt-t - Pt-t-1}{Pt-t-1}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Afzal dan Rohman 2012). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Ramadhani (2017) dimana menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui modal sendiri (ekuitas). Rumus:

$$\text{DER} : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi adalah sebagai kombinasi antara aset yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value* positif. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan PER (*Price Earning Ratio*), dimana PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Suroto (2015), PER dirumuskan dengan:

$$\text{PER} : \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

Firm Size

Firm size dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, semakin besar total aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam. Konversi bentuk logaritma natural bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal. *Firm size* dapat menggambarkan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan, *firm size* merupakan proksi bagi informasi asimetri antara perusahaan dan pasar memunculkan sinyal bahwa semakin besar perusahaan, semakin kompleks organisasinya, semakin tinggi *costs of asymmetries information* sehingga lebih sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari eksternal. Fista (2017) Dalam penelitian ini ukuran perusahaan (*firm size*) diukur dengan menggunakan rumus:

$$Size = Ln \text{ Total Assets}$$

Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). *Price book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya dengan prospek perusahaan ke depan. *Price book value* (PBV) digunakan untuk menilai harga suatu saham dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan (*book value*) Meidiawati (2016). Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan memberikan gambaran atau deskriptif variabel yang diteliti yang dilihat dengan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum dan tren. Uji analisis statistik deskriptif ini adalah analisis yang mendasar untuk dapat menggambarkan secara umum dan memberikan deskriptif mengenai variabel-variabel dalam penelitian yaitu *sales growth*, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan *firm size* dan nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data ini adalah pengujian bertujuan untuk menguji variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan, jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka menunjukkan distribusi normal dengan memenuhi uji asumsi normalitas. Uji normalitas dengan grafik *normal P-P Plot Regression standardized residual*.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen. Uji multikolinearitas merupakan model penelitian yang dilakukan dengan menggunakan nilai *tolerance* dan VIF dari masing-masing variabel dependen terhadap variabel dependen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam suatu model regresi linier terdapat hubungan korelasi antar residual pada periode t dengan residual periode t-1 sebelumnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendekteksi ada atau tidaknya masalah autokorelasi dengan menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW) yang bernilai antara -2 hingga +2, maka disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini model regresi yang terjadi ketidaksetaraan antara varian dari residual suatu pengamatan lainnya (Ghozali, 2011: 139). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga dapat diuji dengan dilihat *scatterplot*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu *sales growth*, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan *firm size* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

$$NP = \alpha + \beta_1 SG + \beta_2 KP + \beta_3 KI + \beta_4 FS + e$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan
- SG = *Sales Growth* (Pertumbuhan Penjualan)
- KP = Keputusan Pendanaan
- KI = Keputusan Investasi
- FS = *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)
- a = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi
- e = *error term* atau derajat kesalahan

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji ini juga dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik (Ghozali, 2011: 97). Model regresi dikatakan layak apabila tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 sedangkan apabila tingkat signifikan lebih dari 0,05, maka dinyatakan tidak layak.

Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi ini untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R² ini memberikan informasi yang telah dibutuhkan untuk memprediksi variabel independen (Ghozali, 2011: 97).

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dapat menunjukkan seberapa pengaruh antara variabel independen terhadap dependen (Ghozali, 2011: 98).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini memberikan gambaran umum suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi variabel penelitian.

Hasil dari uji statistik deskriptif penelitian ini tersaji pada tabel 1.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Sales Growth</i>	65	,24	,28	0,483	,10021
Keputusan Pendanaan	65	,07	2,65	0,6723	,62375
Keputusan Investasi	65	-213,79	934,21	20,6308	152,35387
<i>Firm Size</i>	65	11,48	16,75	14,3654	1,33713
Nilai Perusahaan	65	,24	82,44	7,6735	15,62310
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan observasi analisis statistik deskriptif dari tabel 1 diatas menunjukkan bahwa jumlah observasi (N) dari penelitian ini adalah 65 data, selama 5 tahun pada periode 2013-2017. Dari tabel berikut dapat diketahui bahwa Nilai Perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 0.24 dan nilai maksimum sebesar 82,44 serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 7,6735 dan nilai standar deviasi sebesar 15,62310. Variabel *Sales Growth* menunjukkan nilai minimum sebesar 0.24 dan nilai maksimum sebesar 0. nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0483 dan memiliki nilai standart deviasi sebesar 0,10021. Keputusan Pendanaan memiliki nilai minimum sebesar 0,07 dan memiliki nilai maksimum sebesar 2,65 nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6723 dan memiliki nilai standart deviasi sebesar 0,62375. Keputusan Investasi memiliki nilai minimum sebesar -213,79 yang memiliki nilai maksimum sebesar 934, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 20,6308 dan memiliki nilai standart deviasi sebesar 152,35387. Variabel *Firm Size* memiliki nilai minimum sebesar 11,48 nilai maksimum sebesar 16, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14,3654 dan memiliki nilai standart deviasi sebesar 1,33713.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data ini adalah pengujian bertujuan untuk menguji variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak.

Dalam penelitian ini mengetahui normal tidaknya dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test* berdasarkan taraf signifikan pada hasil hitungan. Hasil uji normalitas dengan uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test* disajikan pada tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

<i>Standardied Residual</i>	<i>N</i>	<i>Kolmograf-Smirnov Z</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	<i>Sig. *Kritis</i>	<i>Putusan</i>
Model 1	65	0,849	0,466	0,05	Normal

Keterangan: *Sig. Kritis pada $\alpha = 5\%$

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 2, hasil output dapat dilihat bahwa nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,466 > 0,05. Hal ini berarti menunjukkan bahwa nilai residual terstandarisasi dinyatakan menyebar secara normal untuk variabel nilai perusahaan.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen. Hasil uji asumsi multikolinieritas dengan menggunakan nilai VIF untuk model regresi dapat disajikan di tabel 3.

Berdasarkan di tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya nilai pada model regresi tersebut terdapat masalah dan tidak adanya korelasi antar variabel independen dalam uji multikolinieritas, karena dalam hasil uji diatas adalah lebih kecil dari 10 sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Nilai VIF	VIF *Kritis	Putusan
PBV	SG	1,073	10,000	Tidak Terjadi Multikolinearitas
PBV	KP	1,123	10,000	Tidak Terjadi Multikolinearitas
PBV	KI	1,066	10,000	Tidak Terjadi Multikolinearitas
PBV	FS	1,192	10,000	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Uji Autokorelasi

Untuk mendekteksi ada atau tidaknya masalah autokorelasi dengan menggunakan metode *Durbin-Watson (DW)* yang bernilai antara -2 hingga +2, maka disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Hasil dari uji autokorelasi tersaji di tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Batasan DW Bebas Autokorelasi

Model	DW	Batas Minimum	Batas Maksimum	Putusan
1	0,661	-2	2	Bebas autokorelasi

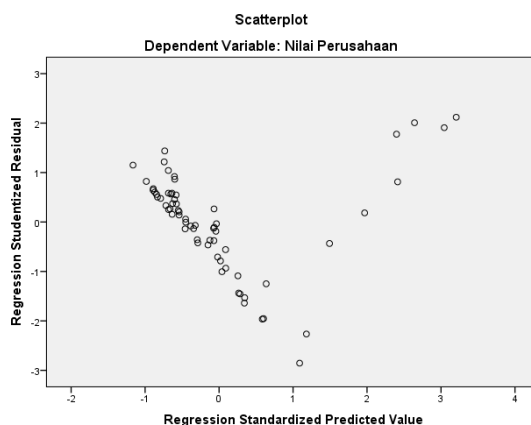
Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 0,661 dan terletak antara -2 hingga +2 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi untuk variabel nilai perusahaan (PBV).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini model regresi yang terjadi ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan lainnya (Ghozali, 2011: 139).

Berdasarkan gambar 2 dibawah ini menunjukkan bahwa gambar tersebut mempunyai titik-titik menyebar secara acak serta titik-titik tersebut tersebar dengan baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan titik-titik dari gambar tersebut tidak membentuk suatu pola tertentu. Hal ini dapat disimpulkan pada model regresi layak dipakai, karena tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini dapat disimpulkan pada model regresi layak dipakai untuk memprediksi nilai perusahaan melalui variabel *sales growth*, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan *firm size*, karena tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 2
Grafik Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu *sales growth*, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan *firm size* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh persamaan regresi linier yang tersaji pada tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-53,402	11,226		-4,757	,000
	SG	,4918	10,230	,032	,481	,002
	KP	18,117	1,681	,723	10,777	,000
	KI	-,012	0,07	-,116	-1,833	,072
	FS	3,437	0,808	,294	4,254	,000

Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5, persamaan regresi yang didapat adalah
 $NP = -53,402 + 0,4918 SG + 18,117 KP - 0,012 KI + 3,437 FS$

Konstan sebesar -53,402,076 artinya hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan turun ketika *sales growth*, keputusan pendanaan, keputusan investasi, *firm size* bernilai tetap.

Koefisien regresi SG

Nilai koefisien *sales growth* sebesar 0,4918 menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai perusahaan. Jika *sales growth* meningkat maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan sebesar 0,4918.

Koefisien regresi KP

Nilai koefisien keputusan pendanaan sebesar 18,117 menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai perusahaan. Jika keputusan pendanaan meningkat maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan sebesar 18,117.

Koefisien regresi KI

Nilai koefisien keputusan investasi sebesar -0,012 menunjukkan arah hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Jika keputusan investasi meningkat/menurun maka tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi FS

Nilai koefisien *firm size* sebesar 3,437 menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai perusahaan. Jika *firm size* meningkat maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan sebesar 3,437.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji ini juga dilakukan untuk mengukur ketepatan dari fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik (Ghozali, 2011: 97). Berdasarkan hasil tabel 6 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 47,321 dengan nilai signifikan sebesar 0,000, sehingga model layak digunakan.

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	111861,335	4	2965,334	47,321	.000 ^b
Residual	3759,869	60	62,664		
Total	15621,204	64			

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

b. Predictors: (Constant), *sales growth*, keputusan pendanaan, keputusan investasi *firm size*

Sumber: Data sekunder, diaolah 2019

Uji Koefisien Determinasi

Nilai R² ini memberikan informasi yang telah dibutuhkan untuk memprediksi variabel independen (Ghozali, 2011: 97). Hasil koefisien determinasi pada tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,871	0,759	0,743	0,743

a. Predictors: (Constant), *sales growth*, keputusan pendanaan, keputusan investasi, *firm size*

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber: Data sekunder, diaolah 2019

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi sebesar yang terletak pada kolom *R square* sebesar 0,743 atau 74,3% *sales growth*, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan *firm size* sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Pengujian Hipotesis

Kriteria pengujian ini dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai t (0,05) dengan < 0,05 secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dari hipotesis terhadap nilai signifikan dapat disajikan pada tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-53,402	11,226		-4,757	,000
	SG	,4918	10,230	,032	,481	,002
	KP	18,117	1,681	,723	10,777	,000
	KI	-,012	0,07	-,116	-1,833	,072
	FS	3,437	0,808	,294	4,254	,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 8 diperoleh hasil perhitungan nilai t beserta tingkat signifikan dengan penjelasan sebagai berikut: 1) Uji pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan. Uji t antara variabel *sales growth* yang diprosikan dengan SG dengan nilai t sebesar 0,481 dengan nilai signifikan = 0,002, maka dapat disimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan < 0,05; 2) Uji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Uji t antara variabel keputusan pendanaan yang diprosikan dengan KP dengan nilai t sebesar 10,777 dengan nilai signifikan = 0,000, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan < 0,05; 3) Uji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Uji t antara variabel keputusan investasi yang diprosikan dengan KI dengan nilai t sebesar -1,833 dengan nilai signifikan = 0,072, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan > 0,05; 4) Uji pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan. Uji t antara variabel ukuran perusahaan yang diprosikan dengan FS dengan nilai t sebesar 4,254 dengan nilai signifikan = 0,000, maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan < 0,05.

Pembahasan

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel di atas pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan nilai koefisien (*Unstandardize coefficient*) positif sebesar 0,4918 dan *Sig-value* sebesar 0,002 oleh karena, *Sig-value* (0,002) < *sig. toleran* (0,05) maka, *sales growth* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan yang artinya apabila semakin tinggi pertumbuhan penjualan atau *sales growth* maka nilai perusahaan akan meningkat. Dari penelitian tersebut, *sales growth* atau pertumbuhan penjualan ini didukung oleh pendapatan perkapita masyarakat, gaya hidup masyarakat, daya beli masyarakat. Pertumbuhan penjualan atau *sales growth* menggambarkan pencapaian penjualan perusahaan di masa lalu, yang dimana pertumbuhan penjualan atau *sales growth* ini digunakan untuk memprediksikan pencapaian di masa depan, karena apabila suatu perusahaan yang memiliki banyak dana, maka semakin beragam asset yang dimiliki, sehingga mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan tersebut menghasilkan laba yang besar. Dengan melihat data dari *sales growth* tersebut, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk mengembangkan nilai perusahaan. Para investor bisa

menggunakan data dari pertumbuhan penjualan untuk memproyeksikan keuntungan yang akan diraup perusahaan tersebut dimasa depan. Hal ini mengindikasikan bahwa *sales growth* membuktikan bahwa suatu perusahaan benar-benar bertumbuh dan meningkat. *Sales growth* juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Para investor menggunakan *sales growth* sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestai lainnya. *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan tersebut sangat diharapkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik akan memberi sinyal positif kepada investor dan dapat meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sharon *et al.*, 2015) yang menyatkan bahwa *sales growth* atau pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan nilai koefisien (*Unstandardize coefficient*) positif sebesar 18,117 dan *Sig-value* sebesar 0,000 oleh karena, *Sig-value* (0,000) < *sig. toleran* (0,05) maka pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan terbukti signifikan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mendapatkan dukungan dalam penelitian ini dengan arah pengaruh yang positif yang artinya semakin tinggi keputusan pendanaan maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan keputusan pendanaan yang didanai melalui hutang, akan meningkatkan nilai perusahaan, karena terjadi *tax deductible*, yaitu perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham, karena perusahaan yang didanai oleh hutang sebuah kepercayaan besar bagi investor karena dirasa mampu dalam membayarkan hutangnya. Keputusan pendanaan yang optimal juga menyangkut dengan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber dana terbagi dua yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan adalah utang dan modal sendiri. Seorang manajer harus mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan utang dengan modal sendiri. Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang dipilih. Keputusan pendanaan yang tepat maka meningkatnya nilai perusahaan akan tercapai. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad (2014) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan nilai koefisien (*Unstandardize coefficient*) negatif sebesar - 0,012 dan *Sig-value* sebesar 0,072 oleh karena, *Sig-value* (0,072) > *sig. toleran* (0,05) maka, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya seberapa besar kecilnya suatu keputusan investasi maka tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan karena adanya tingkat resiko investasi yang akan ditanggung oleh investor dimasa yang akan datang sesuai dengan besaran investasi yang dilakukan sehingga dapat mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan dana nya kepada perusahaan tersebut. Keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan dan menciptakan kredibilitas perusahaan perlu dilakukan kegiatan investasi perusahaan, namun untuk menilai suatu perusahaan harus melihat faktor-faktor yang lain, seperti *sales growth*, keputusan pendanaan dan *firm size*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel di atas pengaruh *Firm*

Size terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan nilai koefisien (*Unstandardize coefficient*) positif sebesar 3,437 dan *Sig-value* sebesar 0,000 oleh karena, *Sig-value* (0,000) < *sig. toleran* (0,05) maka *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mendapatkan dukungan dalam penelitian ini dengan arah pengaruh yang positif yang artinya semakin tinggi ukuran perusahaan atau *firm size* maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan, perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak sumber dana yang diperoleh, dari banyaknya sumber dana tersebut maka akan mendukung kegiatan operasional perusahaan secara maksimum, sehingga dapat meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan atau *firm size* yang besar mempunyai kondisi yang stabil terutama dalam hal perekonomian di suatu daerah dan mempunyai return pengembalian saham yang tinggi bagi investor. Para investor akan mencari perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, karena dianggap mampu memberikan return yang tinggi. Atas dasar hal tersebut akan memunculkan respon dan sinyal positif dari investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Verawati *et al.*, 2014) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) *Sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan barang konsumsi (*consumer good industry*) sektor *cosmetics*, *houseware* dan *pharmaceuticals*. Hal ini menunjukkan apabila semakin tinggi pertumbuhan penjualan atau *sales growth* maka nilai perusahaan akan meningkat. (2) Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan barang konsumsi (*consumer good industry*) sektor *cosmetics*, *houseware* dan *pharmaceuticals*. Hal ini menunjukkan apabila semakin tinggi keputusan pendanaan maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. (3) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan barang konsumsi (*consumer good industry*) sektor *cosmetics*, *houseware* dan *pharmaceuticals*. Hal ini menunjukkan besar kecilnya suatu keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (4) *Firm size* atau ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan barang konsumsi (*consumer good industry*) sektor *cosmetics*, *houseware* dan *pharmaceuticals*. Hal ini menunjukkan semakin tinggi ukuran perusahaan atau *firm size*, maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan barang konsumsi sektor *cosmetics*, *houseware* dan *pharmaceuticals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 5 tahun. Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas obyek penelitian seperti seluruh perusahaan yang sektornya belum banyak dilakukan penelitian. Jumlah sampel yang lebih besar akan dapat menggeneralisasi semua jenis industri, dan juga periode yang lebih lama akan memberikan hasil yang valid atau hasil yang mendekati sebenarnya. (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk meneliti dengan menambahkan variabel-variabel yang lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti *intellectual capital* (3) Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan proksi perhitungan lain dalam keputusan investasi, seperti *Current Assets to Total* agar diperoleh hasil yang dapat membuktikan.

DAFTAR PUSTAKA

Achmad, S. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(9): 117-189.

- Afzal, A. dan A. Rohman 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, *Diponegoro Journal Of Accounting* 1(1): 492-500.
- Brigham, E.F. dan Houston. 2013. *Essentials of Financial Management*. 11 Edition. A Division of Thomson Learning. Singapore.
- A. Akbar. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Fista, B.F. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(5):18-30.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Badan Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hardjito, A dan Martojo. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. EKONISIA. Yogyakarta.
- Kumar, B., Anjum dan S, Nayyar. 2012. Financing Decisions : Studi of Pharmaceutical Companies of India. *International Journal of Marketing, Financial Services and Management Research*, 1(1):114-128.
- Meidiawati, K. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2):14-16.
- Nahdiroh. 2013. Studi empiris keputusan dividen, investasi, dan pendanaan eksternal pada perusahaan-perusahaan Indonesia yang Go Public di BEI. *Jurnal Otonomi*. 13(1):91-104.
- Ramadhani, A.I. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2013-2015. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi STIE Perbanas* 3(1):1-15.
- Sharon, S. Murni., dan I. Trang, 2016. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat di Indeks LQ45. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 3(1):961-971.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Suroto. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Serat Acitya-Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang* 4(3):100-117.
- Verawati. 2014. Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi. *Journal Petra Business Accounting Review* 3(1):121:130.
- Weston, J. F. dan Thomas. 2008. *Managerial Finance*. Terjemahan Wasana, A. dan Kibrandoko. 2008. *Manajemen Keuangan*. Binapura Aksara. Jakarta.