

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nadila Safitri

safitrinadila2020@gmail.com

Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the financial performance on the firm value with Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover, and Sales Growth. Furthermore, the research population used the manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on Indonesia Stock Exchange during the 2015-2018 periods. Moreover, this research used quantitative research. Meanwhile, the sample collection technique used purposive sampling with the following criteria: 1) Manufacturing companies in the consumer goods industry that are listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2018 period, 2) Manufacturing companies in the consumer goods industry sector that earn a profit every year during the 2015-2018 period, 3) Company financial reports are available during 2015-2018 period, 4) Manufacturing companies in the consumer goods industry that present financial reports in rupiah currency during the 2015-2018 period. The number of samples of manufacturing companies of consumer goods industry sector was 25 companies with total research sample were 100 financial statement. Meanwhile, the analysis method of this research used multiple linear regressions analysis with SPSS 16. The result of this research showed that Debt to Asset Ratio and Total Asset Turnover did not affect on firm value, while Sales Growth had a positive effect on firm value.

Keywords: debt to asset ratio, total asset turnover, sales growth, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang menggunakan variabel *Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Sales Growth*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria berikut: (1) Perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018, (2) Perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang memperoleh laba setiap tahunnya selama periode 2015-2018, (3) Tersedia laporan keuangan perusahaan secara lengkap selama periode 2015-2018, (4) Perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2015-2018 secara berturut-turut. Diperoleh jumlah perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang dijadikan sampel sebanyak 25 perusahaan sehingga total sampel penelitian adalah 100 laporan keuangan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda SPSS 16. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* dan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Sales Growth* berpengaruh positif nilai perusahaan.

Kata Kunci: debt to asset ratio, total asset turnover, sales growth, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah segala bentuk badan usaha, tempat berkumpulnya tenaga kerja, modal, sumber daya alam, dan kewirausahaan. Pada umumnya perusahaan akan selalu berusaha dalam mencapai tujuannya, baik itu tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan membuat pemegang saham sejahtera, dan tujuan jangka pendek adalah agar perusahaan dapat menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan sebesar mungkin. Perubahan dan perkembangan ekonomi diimbangi dengan banyaknya

perusahaan yang namanya tercatat alam Bursa Efek Indonesia, Salah satunya perusahaan manufaktur yang didalamnya terdapat berbagai sektor. Penelitian ini menggunakan satu sektor dari perusahaan manufaktur yaitu sektor manufaktur. Sektor manufaktur merupakan salah satu perusahaan di Indonesia yang dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional. Sektor manufaktur kembali mencatat pertumbuhan di tengah pelambatan perekonomian nasional dan kelesuan ekonomi global.

Sektor manufaktur juga berpotensi maju dan tumbuh secara keberlanjutan dengan kebijakan untuk meningkatkan nilai berbasis daya saing. Salah satunya yaitu perusahaan *consumer goods industry* merupakan salah satu perusahaan yang memiliki kinerja yang cukup baik dalam menghasilkan sebuah produk untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari para konsumen. Alasan penelitian dilakukan pada sektor *consumer good industry* karena perusahaan sektor *consumer good industry* memiliki kedekatan yang cukup erat dengan para konsumen karena produk-produknya hampir selalu digunakan oleh para konsumen.

Berbagai perkembangan teknologi saat ini semakin menjadi kompleks, hal ini dijadikan persaingan pasar global semakin ketat. Jadi perusahaan sedang mencoba memanfaatkan berbagai keunggulan teknologi dalam membuat keputusan yang tepat. Meningkatnya persaingan bisnis, membuat semakin rumit situasi perusahaan modern saat ini karena membutuhkan ruang ruang lingkup dan peran manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus bisa menjalankan fungsinya untuk mengatur keuangan dengan benar dan seefektif mungkin.

Persaingan yang cukup ketat antar perusahaan dalam memasarkan produk kepada konsumen juga menjadi ciri khas perusahaan. Investor juga sangat memperhatikan perusahaan tersebut, karena jika perusahaan mengalami kendala seperti penurunan kualitas produk, penurunan penjualan, pemborosan lingkungan, dan lain sebagainya, maka akan berdampak pada perubahan harga saham. Harga saham suatu perusahaan dapat menggambarkan nilai perusahaan tersebut karena harga saham mempunyai keterkaitan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan akan menarik pasar atau investor untuk percaya pada kinerja perusahaan saat ini dan masa depan. Jika harga saham naik maka tingkat pengembalian investor juga akan naik.

Menurut Tandelilin (2010:8) terdapat beberapa sebab mengapa investor berinvestasi, yaitu agar memperoleh kehidupan yang layak, mengurangi beban inflasi dan mendorong penghematan pajak. Jika investor memiliki jumlah saham tetap, tetapi harga saham tersebut naik maka kekayaan pemilik perusahaan juga akan naik. Kekayaan pemilik saham bisa dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang dimiliki dengan harga pasar saham saat itu. Apabila perusahaan dapat memperhatikan pemangku kepentingan maka perusahaan pasti bisa memaksimalkan nilai perusahaan. Tercapainya keseimbangan tujuan pemangku kepentingan, dapat menjadikan perusahaan berkesempatan untuk memperoleh laba yang optimal, sehingga investor dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan lebih baik. Untuk perusahaan yang akan *go public*, nilai perusahaan dapat diperhatikan atau diimplikasikan dengan banyaknya variabel-variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya, aset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajer dalam mengelola perusahaan, dan nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang akan siap dibayar oleh calon investor seandainya perusahaan tersebut akan dijual.

Menurut Fauziah (2017:2), ada banyak cara untuk memaksimalkan harga saham, antara lain dengan melaksanakan operasional perusahaan secara lebih efisien. Kinerja perusahaan mengacu pada hasil akhir dari kegiatan usaha perusahaan dalam kurun waktu tertentu (biasanya setahun). Evaluasi kinerja perusahaan bertujuan untuk mengevaluasi nilai perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Husnan (2014:7) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang dapat dibeli oleh calon pembeli saat perusahaan tersebut akan dijual. Saat perusahaan *go public* atau menerbitkan saham ke publik, nilai perusahaan

didefinisikan sebagai pandangan investor terhadap perusahaan itu sendiri. Sedangkan Harmono (2011:233), menyatakan bahwa nilai perusahaan mengacu pada kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk dari penawaran dan permintaan pasar modal dan mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dari nilai (PBV) *Price to Book Value*. Menurut Brigham dan Houston (2011:152), *Price to Book Value* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Nilai buku perusahaan merupakan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham beredar. Menariknya, PBV ini memberikan isyarat pada calon investor apakah harga yang kita bayarkan kepada perusahaan terlalu tinggi atau tidak apabila perusahaan tersebut langsung dinyatakan pailit (bangkrut). Karena jika perusahaan dinyatakan pailit, maka kewajiban utamanya adalah membayar utang terlebih dahulu, kemudian membagikan sisa aset (jika ada) kepada pemegang saham. PBV memiliki kelemahan yaitu dimana nilai ekuitas secara langsung dipengaruhi oleh laba perusahaan yang diakumulasi dari laba/rugi pada laporan laba rugi.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka penulis tertarik untuk membuat karya ilmiah dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Goods Industry* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya, maka yang akan menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah dapat dikemukakan tujuan penelitian sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Signaling Theory

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston (1999:36) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam Brigham dan Houston (1999:36), perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target nilai perusahaan yang normal. *Signaling Theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan tersebut memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Salah satu cara mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Terlebih dahulu menganalisis dan menginterpretasi informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek baik di masa mendatang. Sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham pada perusahaan tersebut.

Agency Theory

Teori keagenan menggambarkan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih orang yang mempekerjakan individu atau organisasi lain (disebut agen) untuk melaksanakan pekerjaan mereka dan membuat keputusan (Brigham dan Daves, 2010:9). Manajemen (agen)

adalah pihak yang dipercaya untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui perolehan profit dan peningkatan nilai perusahaan. Teori keagenan mengasumsikan bahwa semua individu bertindak demi keuntungan mereka sendiri, dan prinsipal memberikan fasilitas dan dana untuk mengevaluasi kinerja agen berdasarkan kemampuan mereka dalam meningkatkan laba yang dialokasikan untuk dividen.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap kesuksesan dan kinerja perusahaan. Menurut Noerirawan (2012:4), nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai ilustrasi dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari nilai yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak pada kepercayaan publik, tidak hanya mempengaruhi kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga prospek perusahaan di masa depan.

Kinerja Keuangan

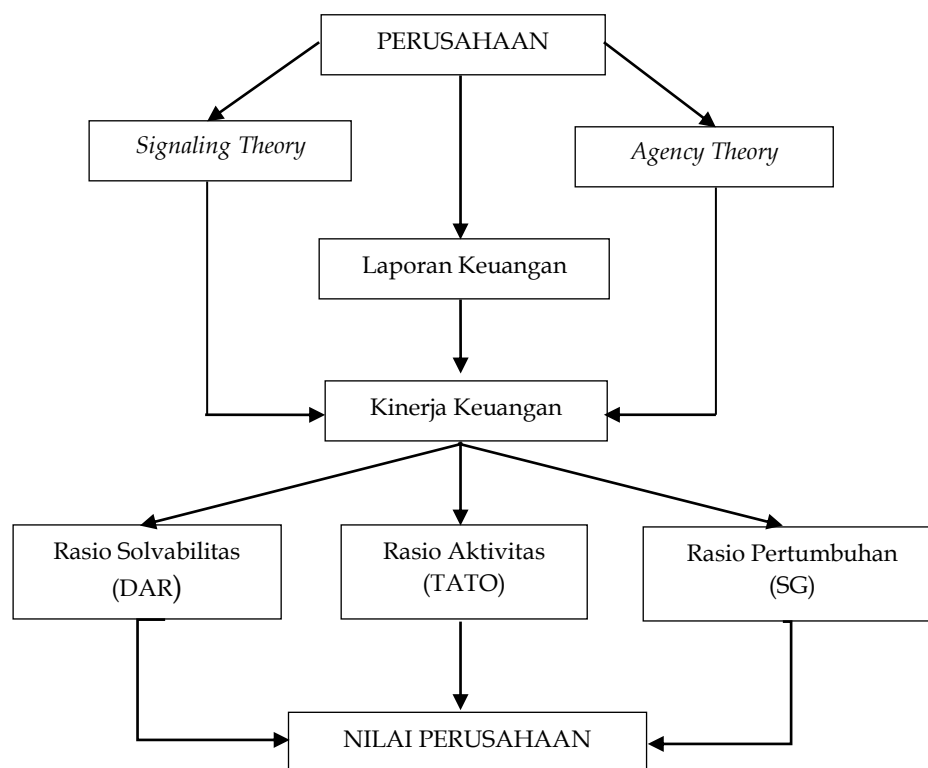
Kinerja keuangan adalah suatu analisis untuk memahami sejauh mana perusahaan telah menerapkan dengan benar peraturan pelaksanaan keuangan (Irham, 2018: 2). Sedangkan menurut Wirawan (2009:5), kinerja keuangan adalah suatu tampilan mengenai keadaan keuangan lain yang bersifat sebagai penunjang. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber dana yang ada. Menilai kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan (rasio keuangan) yang telah disajikan oleh pihak manajemen perusahaan. Menurut Warsidi dan Bambang (2012:45), analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis kinerja perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan yang bertujuan untuk menunjukkan perubahan kondisi keuangan atau kinerja operasi masa lalu dan membantu menjelaskan tren perubahan tersebut, sehingga menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan terkait.

Rasio keuangan adalah suatu alat analisis keuangan perusahaan yang digunakan untuk membandingkan data keuangan yang didalamnya terdapat laporan keuangan (neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas) untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Rasio keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pertumbuhan. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang ditujukan untuk melihat kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rasio solvabilitas diukur menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*). Menurut Kasmir (2017:112) menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* atau *Debt Ratio*, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak aset perusahaan dibiayai melalui utang atau seberapa besar utang perusahaan mempengaruhi pengelolaan aset.

Rasio aktivitas diukur menggunakan TATO (*Total Asset Turn Over*), yang merupakan rasio untuk menghitung efisiensi perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan. Jika suatu perusahaan dapat menghasilkan penjualan yang sama dengan nilai aset yang lebih kecil, artinya perusahaan dapat semakin efektif dalam menggunakan total asetnya sehingga dapat menghasilkan penjualan yang lebih besar. Rasio pertumbuhan diukur dengan menggunakan SG (*Sales Growth*), yaitu peningkatan jumlah penjualan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting atas produk atau jasa perusahaan yang diterima oleh pasar, serta pendapatan yang dihasilkan dari penjualan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoritis terkait dengan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan maka dapat digambarkan rerangka konseptual pada Gambar 1:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Asset Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Berdasarkan *signaling theory* DAR yang tinggi, artinya pendanaan dengan utang yang lebih banyak maka sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak dapat menggunakan asetnya untuk melunasi utangnya. Sebaliknya jika rasio rendah maka semakin kecil utang dalam aset perusahaan akan dibiayai oleh utang, karena menunjukkan keamanan yang tinggi (*solvable*) hal ini dapat memberikan sinyal positif kepada investor dalam menanamkan sahamnya. Berkaitan dengan *agency theory* pihak agen dan prinsipal saling berinteraksi untuk memahami *corporate governance*. Pihak agen (manajemen) mempunyai kewajiban dalam memaksimalkan kesejahteraan prinsipal (pemegang saham) oleh karena itu jika rasio DAR rendah akan dinilai mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang karena dalam membayar utangnya tidak terlalu berat.

Hal ini dibuktikan dari hasil penelitian Pratama dan Wiksuana (2016), menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Dwipayana dan Suaryana (2016), menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dalam penelitian Pantow *et al.*, (2015) bahwa rasio *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Debt to Asset Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan

Total Asset Turnover adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai asetnya. Berdasarkan dengan *signaling theory*, Semakin tinggi rasionya semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang berarti maka akan semakin baik. Hal tersebut memberikan sinyal positif kepada investor agar semakin mempercayai perusahaan tersebut karena akan memperoleh laba yang diharapkan. Sebaliknya, jika rasionya rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kurang efisien dalam menggunakan asetnya, dan kemungkinan akan mengalami masalah dalam produksi. Berkaitan dengan *agency theory*, pada dasarnya agen (manajemen) mempunyai kewajiban menyejahterakan prinsipal (pemegang saham) oleh karena itu jika penjualan terhadap aset semakin banyak akan mendapatkan laba yang berarti pihak agen sudah memakmurkan prinsipalnya, akan tetapi jika sebaliknya maka pihak prinsipal kurang mempercayai akan adanya profit yang diperoleh dikarenakan kurang efisien dalam penggunaan aset sehingga prinsipal merasa kurang disejahterakan.

Hal ini disimpulkan dalam penelitian Utami (2016), mengenai *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Misran (2017), juga menyimpulkan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian Marlin (2017), yang menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂ : *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) penjualan saat ini dibandingkan dengan perubahan penjualan masa lalu. Berdasarkan *signaling theory* pertumbuhan penjualan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan penjualan yang baik dapat memberikan sinyal positif bagi perkembangan perusahaan serta menarik investor untuk menanamkan sahamnya. Berkaitan dengan *agency theory* menunjukkan hubungan agen dan prinsipal, dimana agen memiliki tanggung jawab yang diberikan oleh prinsipal untuk kemakmurannya dengan peningkatan total aset yang lebih besar akan lebih mudah menarik perhatian investor dan kreditor, karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang digunakan untuk menambah jumlah aset sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Muhammad (2018), bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Sharon *et al.*, (2016) hal tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian Dewi dan Sujana (2019), pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Gambaran populasi dari penelitian ini, peneliti mengidentifikasi populasi target yang relevan dengan tujuan atau masalah penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Sampel dalam penelitian ini adalah jumlah perusahaan manufaktur sektor *consumer goods*

industry yang dijadikan sampel sebanyak 25 perusahaan sehingga total sampel penelitian adalah 100 laporan keuangan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan oleh peneliti adalah dokumenter, yaitu dengan cara mencari dan mengumpulkan data-data yang telah dipublikasi oleh lembaga-lembaga pengumpul data serta mengkaji data sekunder, berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang diuji dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Variabel independen (bebas) adalah yang mempengaruhi variabel terikat, sedangkan variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas.

Variabel Independen

Debt to Asset Ratio

Menurut Hery (2016:24) *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Hal ini dikarenakan *debt to asset* yang semakin kecil menunjukkan bahwa utang perusahaan semakin kecil. Utang yang semakin kecil dapat mencegah risiko kebangkrutan perusahaan. Total utang disini berarti seluruh utang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan total aset mengacu pada jumlah keseluruhan aset baik jangka pendek maupun jangka panjang. Total utang dan total aset disajikan dalam laporan posisi keuangan konsolidasian atau neraca keuangan. Secara sistematis, pengukuran ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Total Asset Turnover

TATO (*Total Assets Turn Over*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva atau dengan kata lain digunakan untuk menghitung efektivitas penggunaan total aktiva (Kasmir, 2017:112). Secara sistematis, pengukuran ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Sales Growth

Sales growth (pertumbuhan penjualan) menurut Meidiyustiani dan Rinny (2016:161-179) merupakan peningkatan jumlah penjualan terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dari produk atau jasa perusahaan yang diterima oleh pasar, dimana pendapatan yang dihasilkan oleh penjualan yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Secara sistematis, pengukuran ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{SG} = \frac{\text{Penjualan Periode Sekarang} - \text{Penjualan Periode Sebelumnya}}{\text{Penjualan Periode Sebelumnya}}$$

Variabel Dependen Nilai Perusahaan

Menurut Loh dan Melliana (2018:29-57) nilai perusahaan menunjukkan seberapa tinggi tingkat keberhasilan suatu perusahaan, sehingga dapat dijadikan contoh bagi investor dalam berinvestasi. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*). PBV adalah suatu metode yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga saham, PBV dapat dibandingkan antara perusahaan sejenis untuk menunjukkan mahal/murahnya suatu saham. Secara sistematis, pengukuran ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Adapun cara untuk menghitung nilai buku per lembar saham :

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Teknik Analisis Data Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Supomo dan Indrianto (2014:170) analisis deskriptif merupakan transformasi data penelitian dalam bentuk ringkasan dan penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Menurut Ghazali (2016:19) informasi yang dihasilkan dari analisis deskriptif ialah berupa nilai rata-rata, deviasi standar, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan kemencengan distribusi.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya memiliki distribusi normal atau distribusi abnormal pada model regresi. Pada uji normalitas data dapat digunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* yaitu dengan syarat jika nilai signifikansi diatas 5% atau 0,05 maka data memiliki distribusi normal. Sedangkan jika hasil uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* menghasilkan nilai signifikan dibawah 5% atau 0,05 maka data tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2016:154).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi gejala multikolinieritas atau tidak dalam model regresi dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai toleransi. Nilai *tolerance* rendah sama dengan nilai VIF tinggi, dikarenakan $VIF = 1 / \text{tolerance}$, dan menunjukkan terdapat kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut off* yang digunakan adalah untuk nilai *tolerance* 0,10 atau nilai VIF diatas angka 10 (Ghozali, 2016:103).

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya variasi residual dari satu observasi ke observasi lainnya dalam model regresi. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas pada suatu model regresi linier berganda, adalah dengan melihat grafik *scatterplot* atau dari nilai prediksi variabel terikat yaitu *SRESID* dengan residual *error* yaitu *ZPRED*. Jika tidak ada pola tertentu dan tidak menyebar diatas ataupun

dibawah angka nol pada sumbu y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dirancang untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Alat analisis yang digunakan adalah uji *Durbin-Watson*. Terdapat batas nilai dari metode *Durbin-Watson* untuk menarik kesimpulan uji autokorelasi, yaitu: (1) Angka D-W di bawah -2 berarti terdapat autokorelasi positif, (2) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak terdapat autokorelasi, (3) Angka D-W di atas +2 berarti terdapat autokorelasi negatif (Ghozali, 2011:48).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis regresi yang digunakan untuk menganalisis hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen (Y). Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DAR + \beta_2 TATO + \beta_3 SG + e$$

Dimana:

PBV : *Price to Book Value* perusahaan yang diteliti

DAR : Nilai *Debt to Asset Ratio* perusahaan yang diteliti

TATO : Nilai *Total Asset Turnover* perusahaan yang diteliti

SG : Nilai *Sales Growth* perusahaan yang diteliti

α : Konstanta

β : Koefisien perubahan nilai

e : Faktor *error*

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi berganda (R^2) merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh model penelitian dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Nilai koefisien determinasi berganda adalah 0 (nol) dan 1 (satu). Jika variabel R^2 memiliki nilai 0 atau mendekati 0, berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen mengalami keterbatasan, tetapi jika variabel R^2 memiliki nilai 1 atau mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Uji *Goodness of Fit* atau Uji f

Uji statistik F merupakan uji yang digunakan untuk menguji variabel bebas dan ketepatan model atau *goodness of fit*, apakah persamaan yang dibentuk memenuhi kriteria cocok (*fit*) atau tidak. Untuk menguji apakah model yang digunakan sesuai atau tidak, maka dapat dilihat dari signifikansi pengaruh variabel bebas atau independen yang disertakan terhadap variabel terikat atau dependen dengan $\alpha = 0,05$. Jika hasil pengujian memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05, maka model persamaan regresi yang dibentuk tidak sesuai kriteria cocok atau *fit*. Apabila hasil pengujian memiliki nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka model persamaan regresi yang dibentuk sesuai kriteria cocok atau *fit* (Suliyanto, 2011:55).

Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2016:96) tujuan utama dari uji statistik t adalah untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel bebas atau variabel independen dalam menjelaskan perubahan variabel terikat atau dependen. Singkatnya uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas yang ada dalam persamaan regresi secara individu berpengaruh terhadap nilai variabel dependen. Cara untuk mengetahuinya adalah dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, dengan ketentuan: a) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, b) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan dalam menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul. Analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi. Statistik deskriptif adalah statistika yang digunakan dalam mendeskripsikan data menjadi informasi yang lebih jelas serta mudah dipahami yang memberikan gambaran mengenai penelitian berupa hubungan dari variabel-variabel independen. Hasil penelitian analisis statistik deskriptif dapat dilihat dalam Tabel 1:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	100	.07	.73	.3932	.18696
TATO	100	.21	3.10	1.1903	.56884
SG	100	-.26	.38	.0664	.09604
PBV	100	.26	82.44	6.6540	13.23904
ValidN (listwise)	100				

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan DAR dari 100 data observasi diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0,07 nilai maksimum sebesar 0,73 nilai *mean* dari periode 2015-2018 sebesar 0,3932 serta nilai standar deviasi sebesar 0,18696. Berdasarkan tabel 1 menunjukkan TATO dari 100 data observasi diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0,21 yang nilai maksimum sebesar 3,10 nilai *mean* sebesar 1,1903 serta nilai standar deviasi sebesar 0,56884. Berdasarkan tabel 1 menunjukkan SG dari 100 data observasi diketahui bahwa nilai minimum sebesar -0,26 yang nilai maksimum sebesar 0,38 nilai *mean* sebesar 0,0664 serta nilai standar deviasi sebesar 0,09604. Berdasarkan tabel 1 di atas menunjukkan bahwa N atau jumlah data setiap variabel yang valid berjumlah 100, dari 100 data observasi PBV, nilai minimum sebesar 0,26 nilai maksimum sebesar 82,44 dari periode 2015-2018 diketahui nilai *mean* sebesar 6,6540 serta nilai standar deviasi sebesar 13,23904.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

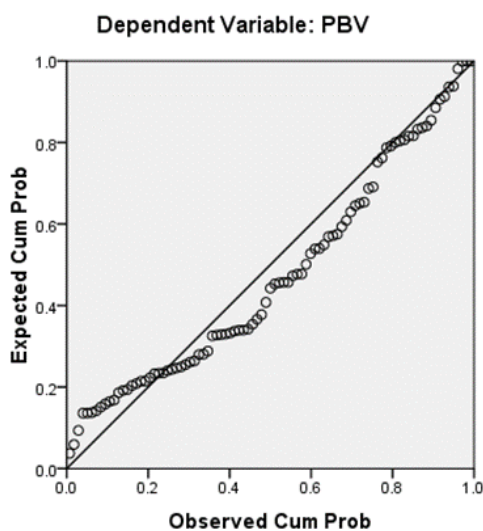
Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisa berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas menggunakan uji statistik menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan standar signifikansi $>0,05$. Pada pengujian awal, menyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari grafik *normal probability plot*, *residual error* memiliki deviasi besar dari garis normal (garis diagonal).

Tabel 2
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		91
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.49922620
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.099
Kolmogorov-Smirnov Z		1.059
Asymp. Sig. (2-tailed)		.212

Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan alat bantu komputer yang menggunakan bantuan program SPSS 16.0. *for windows* hasil yang diperoleh ditunjukkan pada Tabel 2. Pengujian yang dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan probabilitas (signifikansi) pengujian yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,212 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Selain itu hal ini juga dapat dilihat pada grafik *p-plot*, jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka data berdistribusi normal. Oleh karena itu Gambar 2 dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 2
Normal P-Plot

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat VIF (*Variance Inflation Factor*) dan angka *tolerance* Jika $VIF < 10$ dan angka *tolerance* mendekati 1 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas dan sebaliknya.

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

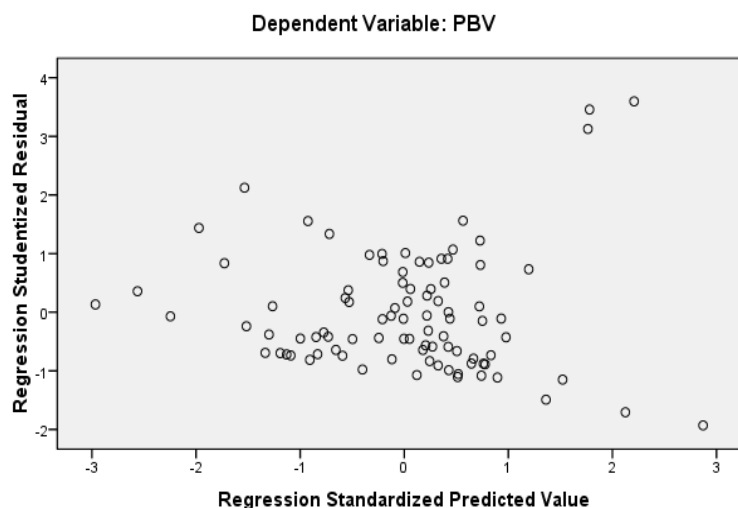
Variabel	Colinearity statistic		Keterangan
	Tolerance	VIF	
<i>Debt to Asset Ratio</i>	0,914	1,094	Non Multikolinearitas
<i>Total Asset Turnover</i>	0,966	1,035	Non Multikolinearitas
<i>Sales growth</i>	0,944	1,059	Non Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Hasil Pengujian dengan menggunakan SPSS 16.0 dapat dilihat pada Tabel 3. Berdasarkan tabel tersebut, nilai VIF semua variabel bebas kurang dari nilai 10. Sedangkan untuk nilai *tolerance* semua variabel bebas mendekati 1 atau di atas 0,1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi pada penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2011:139) Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode *Scatter Plot* dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya). Adapun dasar untuk menganalisisnya adalah (1) Jika ada pola tertentu (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, (2) Jika tidak ada serta titik yang menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot* dapat dilihat pada Gambar 3:



Gambar 3
Scatterplot

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Dari Gambar 3 dapat diketahui bahwa varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu. Pola yang tidak sama ini ditunjukkan dengan nilai yang tidak sama antar satu varians dari residual, titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi pada model regresi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW) yaitu dengan membandingkan D-W hitung dengan D-W tabel. Ada atau tidaknya korelasi berdasarkan jika angka DW diantara -2 sampai dengan 2 maka tidak ada autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.312 ^a	.098	.067	2.54195	.602

Sumber: Datasekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil *output* pada Tabel 4, nilai D-W sebesar 0,602. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai 0,602 berada diantara -2 sampai dengan 2 maka tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier digunakan untuk melihat pengaruh variabel *Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan. Analisis regresi berganda dimaksudkan untuk mengetahui pola hubungan fungsional antara variabel independen dan variabel dependen, sekaligus sebagai alat untuk memprediksi sejauh mana pengaruh yang terjadi pada variabel independen terhadap besarnya variabel dependen.

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.305	.919		2.508	.014
DAR	-1.934	1.578	-.131	-1.225	.224
TATO	.981	.510	.199	1.923	.058
SG	5.686	2.823	.211	2.014	.047

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 5 menggunakan program SPSS 16, maka persamaan atau model regresi yang didapat adalah sebagai berikut:

$$PBV = 2,305 - 1,934DAR + 0,981TATO + 5,686SG$$

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien korelasi (R) digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama. Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Koefisien determinasi (R²) dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Nilai Koefisien Determinasi Berganda
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.312 ^a	.098	.067	2.54195	.602

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan perubahan variabel terkait dapat terikat dapat dilihat melalui nilai *R square* sebesar 0,098. Hal ini berarti 9,8% perubahan variabel terikat (nilai perusahaan) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas yang termasuk dalam model (*Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover, Sales Growth*) secara bersama-sama.

Uji Signifikansi F

Uji statistik F dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Tujuannya untuk mengetahui apakah model penelitian layak atau tidak, dengan hipotesis yang diujikan pada Tabel 7:

Tabel 7
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	60.821	3	20.274	3.138	.029 ^a
Residual	562.152	87	6.462		
Total	622.973	90			

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil pada Tabel 7 diketahui bahwa nilai statistik uji (F_{hitung}) adalah sebesar 3,138. Selain itu pula diketahui bahwa nilai signifikan uji F sebesar 0,029 yang berarti lebih kecil dari 0,05, yang artinya *Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover* dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry*. Sehingga model penelitian telah layak digunakan.

Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independen. Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian adalah: 1) Bila $Sig. t > 0,05$, variabel independen tidak berpengaruh terhadap dependen, 2) Bila $Sig. t < 0,05$, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, 3) Berdasarkan probabilitas, hipotesis akan diterima jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 (α).

Tabel 8
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.305	.919		2.508	.014
DAR	-1.934	1.578	-.131	-1.225	.224
TATO	.981	.510	.199	1.923	.058
SG	5.686	2.823	.211	2.014	.047

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 8 menunjukkan bahwa signifikansi DAR sebesar 0,224 yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang berarti *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_1 : Diduga *Debt to Asset Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa signifikansi TATO sebesar 0,058 yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang berarti *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_2 : Diduga *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa signifikansi SG sebesar 0,047 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_3 : Diduga *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Asset Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Berdasarkan *signaling theory* DAR yang tinggi, artinya pendanaan dengan utang yang lebih banyak maka sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak dapat menggunakan asetnya untuk melunasi utangnya. Sebaliknya jika rasio rendah maka semakin kecil utang dalam aset perusahaan akan dibiayai oleh utang, karena menunjukkan keamanan yang tinggi (*solvabe*) hal ini dapat memberikan sinyal positif kepada investor dalam menanamkan sahamnya. Berkaitan dengan *agency theory* pihak agen dan prinsipal saling berinteraksi untuk memahami *corporate governance*. Pihak agen (manajemen) mempunyai kewajiban dalam memaksimalkan kesejahteraan prinsipal (pemegang saham) oleh karena itu jika rasio DAR rendah akan dinilai mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang karena dalam membayar utangnya tidak terlalu berat.

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Sebagaimana sesuai dengan penelitian Yuyetta (2009) menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan dalam penelitiannya Batin dan Ismanto (2019) menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan

Total Asset Turnover adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai asetnya. Berdasarkan dengan *signaling theory*, Semakin tinggi rasionya semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang berarti maka akan semakin baik. Hal tersebut memberikan sinyal positif kepada investor agar semakin mempercayai perusahaan tersebut karena akan memperoleh laba yang diharapkan. Sebaliknya, jika rasionya rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kurang efisien dalam menggunakan asetnya, dan kemungkinan akan mengalami masalah dalam produksi. Berkaitan dengan *agency theory*, pada dasarnya agen (manajemen) mempunyai kewajiban menyejahterakan prinsipal (pemegang saham) oleh karena itu jika penjualan terhadap aset semakin banyak akan mendapatkan laba yang berarti pihak agen sudah memakmurkan prinsipalnya, akan tetapi jika sebaliknya maka pihak prinsipal kurang mempercayai akan adanya profit yang diperoleh dikarenakan kurang efisien dalam penggunaan aset sehingga prinsipal merasa kurang disejahterakan.

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Sebagaimana sesuai dengan penelitian Styarini (2016) menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan dalam penelitiannya Sutrisno dan Yulianeu (2017) menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) penjualan saat ini dibandingkan dengan perubahan penjualan masa lalu. Berdasarkan *signaling theory* pertumbuhan penjualan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan penjualan yang baik dapat memberikan sinyal positif bagi perkembangan perusahaan serta menarik investor untuk menanamkan sahamnya. Berkaitan dengan *agency theory* menunjukkan hubungan agen dan prinsipal, dimana agen memiliki tanggung jawab yang diberikan oleh prinsipal untuk kemakmurannya dengan peningkatan total aset yang lebih besar akan lebih mudah menarik perhatian investor dan kreditor, karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang digunakan untuk menambah jumlah aset sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa *Sales Growth* pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni *Sales Growth* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad (2018) bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Sharon *et al.*, (2016) hal tersebut menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian Dewi dan Sujana (2019), *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dalam penelitian ini dapat ditarik kesimpulan pada pengujian atas Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Goods Industry* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018) sebagai berikut : (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis (H_1) dalam penelitian ini yakni *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis (H_2) dalam penelitian ini yakni *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sales Growth* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis (H_3) dalam penelitian ini yakni *Sales Growth* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yaitu variabel yang digunakan untuk dapat mempengaruhi *Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Sales Growth*, masih banyak variabel lain yang dapat digunakan yang sesuai dalam model penelitian. Terdapat banyak

data *outlier* yang harus di buang sehingga data observasi yang digunakan menjadi lebih sedikit dan dirasa kurang maksimal agar melihat hasil yang diharapkan oleh peneliti.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan agar memperbesar populasi, tidak hanya di satu sektor saja, dan memperbanyak variasi periode yang akan diteliti guna menambah daya generalisasi dari hubungan faktor fundamental terhadap nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitiannya menjadi lebih relevan untuk dijadikan acuan dalam berinvestasi bagi investor ataupun calon investor di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Batin, B.N dan D. Ismanto. 2019. Pengaruh Current Ratio, Return on Equity Dan Debt to Asset Ratio Terhadap Price Book Value Perusahaan Advertising, Printing Dan Media Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis* 9(2):131-142.
- Brigham E. F. dan Daves. 2010. *Intermediate Financial Management. Tenth Edition*. South Western. Cengage Learning
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston 1999. *Intermediate financial management*. The Dryden Press. Seaharbor Drive.
- _____. 2011. *Financial Management*. Eleven Edision. Thomson. South Western. Terjemahan A. A. Yulianto. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Selemba Empat. Jakarta.
- Dewi, I. A. P. dan I. K. Sujana. 2019. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 26(1):85-110.
- Dwipayana, M. A., dan G. N. Suaryana. 2016. Pengaruh Debt To Assets Ratio, Devidend Payout Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 12(3):2008-2035.
- Fauziah, F. 2017. *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris*. Cetakan Pertama. RV Pustaka Horizon. Samarinda.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Edisi Lima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivarite dengan SPSS*. Cetakan Kedelapan. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harmono. 2011. *Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard. pendekatan teori, kasus, dan riset bisnis*. (Edisi 1). Bumi Aksara. Jakarta.
- Hery. 2016. *Financial Ratio For Business*. Grasindo. Jakarta
- Husnan, S. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Irham, F. 2018. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung
- Kasmir. 2017. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Ke-6. Kencana. Jakarta
- Loh, W. S., dan L. Melliana. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi* 12(1): 29-57.
- Marlin. 2017. Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Assets Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di BEI). *E-Journal Administrasi Bisnis* 5(4):527.
- Meidiyustiani, dan Rinny. 2016. Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likui-ditas Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur

- Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010–2014. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 5(2):161-179.
- Misran M. 2017. Analisis Pengaruh DER CR dan TATO Terhadap PBV dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar pada BEI Tahun 2011-2014). Diponegoro. *Journal of Management* 6(1):1-13.
- Muhammad, H. 2018. Pengaruh Manajemen Pajak, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2014-2016. *Measurement: Jurnal Akuntansi* 12(2):90-100.
- Noerirawan. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 1(2):4.
- Pantow, R. M. S., S. Murni, dan I. Trang. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Assets, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal Riset Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akuntansi* 3(1): 961-971.
- Pratama, I. G. B. A dan I. G. B Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Unud* 5(2): 1338-1367.
- 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.
- Styarini. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Manajemen* 5(2):1-21.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Supomo dan Indriyanto. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Sutrisno, W., dan Yulianeu. 2017. Pengaruh CR, DER, TATO Terhadap PBV Dengan ROA sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar pada BEI Tahun 2010-2014). *Jurnal Manajemen* 3(3):1.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- Utami. R. B. 2016. Analisis Pengaruh TATO, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013). *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi*.
- Warsidi dan A. P. Bambang. 2012. Evaluasi Kegunaan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba di Masa yang Akan Datang (Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ). *Jurnal Analisis Akuntansi Manajemen Akuntansi dan Ekonomi* 2(1):45.
- Wirawan. 2009. *Evaluasi Kinerja Sumber Daya Manusia: Teori, Aplikasi dan Penelitian*. Salemba Empat. Jakarta.
- Yuyetta, E. 2009. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada masa krisis: Pengujian Empiris di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing* 5(2):148-163.