
PENGARUH STRUKTUR MODAL (DER), PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PBV) PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Vinny Yuliani

email: vinnyyuliani@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan *Total Asset Turnover* terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu studi dokumenter. Penelitian ini dilakukan dengan metode asosiatif/hubungan dengan objek penelitian adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yang terdiri dari dua belas perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan, yaitu metode kuantitatif dengan analisis regresi berganda. Hasil pengujian menunjukkan struktur modal dan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh. Nilai koefisien determinasi 0,230 yang menunjukkan kemampuan struktur modal, pertumbuhan penjualan dan *total asset turnover* dapat memberikan penjelasan terhadap nilai perusahaan sebesar 23 persen.

KATA KUNCI: Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, *Total Asset Turnover*, dan *Price to Book Value*.

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan globalisasi mendorong munculnya persaingan usaha yang semakin ketat. Oleh karena itu, setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran perusahaan, ditinjau dari manajemen keuangan tujuannya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi setiap perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham perusahaan tersebut. Sedangkan, untuk perusahaan yang tidak *go public*, nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai buku dari perusahaan tersebut. Salah satu tujuan perusahaan ialah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar..

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Rasio *Price to Book Value* (PBV) memberikan kita gambaran berapa

kali kita membayar sebuah saham dengan nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan semakin baik, karena hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Beberapa penelitian memberikan informasi tentang variabel-variabel yang mempengaruhi PBV, yaitu : Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan *Total Asset Turnover*.

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang dikemukakan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis pengaruh struktur modal (DER), Pertumbuhan Penjualan dan *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

KAJIAN TEORITIS

Suatu perusahaan bertujuan untuk menghasilkan laba guna meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan meningkat tentu akan menambah kesejahteraan pemilik, karyawan dan setiap para investor yang telah berinvestasi di perusahaan bersangkutan.

Menurut (Harmono, 2014: 50):

“Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar. Berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai *konsep nilai perusahaan*.”

Nilai perusahaan sangatlah penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi masyarakat akan kinerja perusahaan tersebut serta mempengaruhi persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, tentu akan membuat para investor melihat bahwa ada prospek pada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai

perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham selaras dengan menciptakan nilai perusahaan yang lebih baik. Keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan gambaran bagi investor atas keuntungan yang akan diperoleh. Berbagai hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan di antaranya adalah struktur modal, pertumbuhan penjualan dan *Total Asset Turnover*.

Tinggi rendahnya sebuah nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Seperti pada rumus perhitungan nilai perusahaan dalam penelitian ini lebih berfokus pada pengaruh harga saham dan nilai buku dari saham yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan, akan semakin memacu peningkatan pada nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin berhasil perusahaan tersebut menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan. Ada beberapa pengertian dari struktur modal itu sendiri. Menurut (Ambarwati, 2010: 1): “Struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.”

Struktur modal mengandung arti pertimbangan dalam mengambil keputusan permodalan yang paling optimal sehingga antara utang dan ekuitas benar-benar kombinasi yang dapat menghasilkan keuntungan atau *return* bagi perusahaan yang akhirnya akan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER termasuk dalam rasio *leverage* yang merupakan indikator untuk mengukur seberapa besar utang yang dimiliki perusahaan tersebut, menurut (Sutrisno, 2017, 208): “Rasio leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan utang. Apabila perusahaan tidak mempunyai *leverage* atau *leverage factor* nya = 0 artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan utang.” Menurut (Kasmir, 2015: 157): “*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.”

Jika nilai DER semakin tinggi maka dalam pendanaan akan cenderung mensyaratkan perusahaan untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu daripada membagikan keuntungan untuk pemegang saham yang berupa dividen. Maka dari itu dapat mempengaruhi turunnya minat investor untuk berinvestasi, sehingga akan mempengaruhi turunnya nilai perusahaan. Jika semakin rendahnya nilai DER, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai risiko yang kecil bila kondisi ekonomi merosot.

Menurut penelitian (Mumtaz, et al, 2013: 118): menyatakan bahwa perubahan rasio utang terhadap ekuitas berhubungan negatif dengan nilai perusahaan, itu berarti jika perubahan dalam struktur modal positif, itu akan mengurangi nilai perusahaan atau pengurangan utang akan menyebabkan apresiasi nilai pasar.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Prospek perusahaan dikatakan baik apabila adanya indikasi pertumbuhan pada perusahaan tersebut disetiap periodenya. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri.

Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan di masa mendatang. Perusahaan dikatakan meningkat apabila penjualan perusahaan tersebut meningkat, tentulah itu mempengaruhi pertimbangan investor untuk menilai potensi dari perusahaan tersebut dan apabila tingkat pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan semakin besar maka semakin tinggi pula tingkat pendapatan laba dan tentu hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian dari (Cheng, Liu dan Chien, 2010: 2506) menyatakan bahwa apabila tingkat pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan semakin besar maka semakin tinggi pula tingkat pendapatan laba dan tentu hal ini akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan.

Selain melihat kedua pengaruh diatas, investor juga bisa mempertimbangkan nilai *Total Asset Turnover* (TATO) dari perusahaan dimana Ia akan berinvestasi. TATO termasuk didalam Rasio Aktivitas, menurut (Sutrisno, 2017: 210): “Rasio aktivitas ini mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Rasio aktivitas dinyatakan sebagai perbandingan penjualan dengan berbagai elemen aktiva.” TATO digunakan untuk mengukur kemampuan perputaran seluruh aset yang

dimiliki perusahaan. Semakin besar TATO menunjukkan semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan, hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang juga akan mempengaruhi meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Atkinson, et al, 2012: 385): “*Total Asset Turnover* mengukur kemampuan manajemen menggunakan aset secara efektif untuk menghasilkan penjualan. Memiliki terlalu banyak aset akan meningkatkan modal yang diinvestasikan ke organisasi dan menurunkan pengembalian atas modal.”

Penggunaan dana menggunakan aktiva harus bisa dikendalikan agar bisa dimanfaatkan secara optimal, semakin efektif dalam memanfaatkan dana semakin cepat perputaran dana tersebut. Meningkatnya nilai TATO maka semakin efisien perusahaan menggunakan aset dalam menunjang kegiatan penjualan perusahaan. Semakin efisien maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba, jika laba perusahaan meningkat maka harga saham akan meningkat. Harga saham yang tinggi berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Menurut penelitian dari (Aidawati, 2018: 81): TATO berpengaruh positif terhadap harga saham, jika harga saham meningkat, tentu nilai perusahaan juga akan meningkat.

Berikut ini rumus pengukuran setiap variabel penelitian yang digunakan penulis, yaitu:

1. Nilai Perusahaan

Menurut (Hery, 2012: 25): Rumus untuk menghitung PBV adalah:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ pasar\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$$

2. Struktur Modal

Menurut (Hery, 2012: 23): Rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ kewajiban}{Total\ ekuitas}$$

3. Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Harahap, 2015: 309): tingkat penjualan dihitung dengan rumus di bawah ini :

$$PP = \frac{Penjualan\ Tahun\ Ini - Penjualan\ Tahun\ Lalu}{Penjualan\ Tahun\ Lalu}$$

4. *Total Asset Turnover*

Menurut (Sudana, 2015: 25): TATO dihitung dengan cara :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

HIPOTESIS

Berdasarkan kajian teoritis yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

H₁: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah bentuk penelitian asosiatif. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan konsolidasi yang di publikasikan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI), jurnal, buku atau mengumpulkan data melalui akses internet. Laporan keuangan audit yang digunakan adalah laporan keuangan auditan dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Dapat diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Jenis perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak empat belas perusahaan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif melalui program IBM *Statistical Package Social Solution* (SPSS) *Statistics* versi 22.0. Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh penulis adalah studi dokumentasi.

PEMBAHASAN

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	60	,1430	3,0286	,965370	,5425080
GROWTH	60	,0000	1,2731	,194192	,2403624
TATO	60	,6470	2,8861	1,294578	,5036622
PBV	60	,5232	47,2689	5,925520	9,4038917
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data Olahan SPSS 22, 2017

Dari Tabel 1 diketahui N sebesar 60 artinya jumlah data per variabel sebanyak 60 data dan data yang *valid* sebanyak 60 sehingga dapat disimpulkan tidak ada data yang *missing*. *Debt to equity ratio* mempunyai nilai minimum sebesar 0,1430, nilai maksimum sebesar 3,0286, nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0,9654 dan standar deviasi atau penyimpangan data dari rata-rata hitung sebesar 0,5425. Pertumbuhan penjualan mempunyai nilai minimum sebesar 0,0000, nilai maksimum sebesar 1,2731, nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0,1942 dan standar deviasi atau penyimpangan data dari rata-rata hitung sebesar 0,2404. *Total Asset Turnover* mempunyai nilai minimum sebesar 0,6470, nilai maksimum sebesar 2,8861, nilai *mean* atau rata-rata sebesar 1,2946 dan standar deviasi atau penyimpangan data dari rata-rata hitung sebesar 0,5037. Nilai Perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,5232, nilai maksimum sebesar 47,2689, nilai *mean* atau rata-rata sebesar 5,9255 dan standar deviasi atau penyimpangan data dari rata-rata hitung sebesar 9,4039.

Hasil pengujian ini menunjukkan tidak terpenuhinya beberapa uji asumsi klasik, antara lain normalitas residual, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Agar data residual dapat berdistribusi normal, maka penulis mendeteksi data objek penelitian dengan melihat nilai *Z-score*. Dari nilai *Z-score* tersebut dapat diketahui data outlier. Data outlier tersebut dapat mengakibatkan hasil data suatu penelitian tidak berdistribusi dengan normal, sehingga data outlier tersebut harus dikeluarkan dari sampel.

Standar skor yang digunakan adalah skor dengan nilai $\geq 2,5$ dan $\geq -2,5$ yang dinyatakan outlier. Setelah diketahui data outlier tersebut maka jumlah sampel yang sebelumnya adalah 60 sampel menjadi 50 sampel. Jumlah data outlier yang dikeluarkan sebagai sampel berjumlah 10 sampel. Namun, setelah dibuangnya data outlier, hasil yang didapat tidak lolos uji *Durbin-Watson* dan hasil dari pengujian normalitas residual

dengan menggunakan metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov* nilainya hampir mendekati 0,05. Oleh karena itu penulis melakukan transformasi data yaitu dengan cara transform LAG untuk mengatasi adanya masalah normalitas residual, hetroskedastisitas dan autokorelasi. Berdasarkan hasil pengujian data setelah di tranform dapat diketahui bahwa jumlah sampel (N) data valid yang akan diteliti yaitu sebanyak 49 data yang berasal dari dua belas perusahaan dengan periode penelitian selama lima tahun.

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	2.653	.765	
	Lag_DER	-.835	.733	-.144
	Lag_Growth	8.292	2.458	.429
	Lag_TATO	-2.040	1.104	-.235

a. Dependent Variable: Lag_PBV

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Dari Tabel 2 dapat dibentuk persamaan regresi yaitu:

$$Y = 2,653 - 0,835X_1 + 8,292X_2 - 2,040X_3$$

TABEL 3
ANALISIS KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.528 ^a	.279	.230	1.82075

a. Predictors: (Constant), Lag_TATO, Lag_DER, Lag_Growth

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Nilai koefisien korelasi (R) yang diperoleh dari Tabel 3 adalah sebesar 0,528 yaitu bernilai positif, maka hubungan antara variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan *total asset turnover* adalah searah. Hubungan korelasi yang terjadi antara variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan *total asset turnover* dengan variabel nilai perusahaan berada pada tingkatan cukup karena nilai R berada diantara 0,40 sampai dengan 0,599.

Adjusted R Square adalah *R Square* yang telah disesuaikan sebesar 0,230. Maka dapat diketahui bahwa variabel X_1 (struktur modal), X_2 (pertumbuhan penjualan), dan X_3 (*total asset turnover*) secara bersama-sama memiliki sumbangan pengaruh terhadap Y (nilai perusahaan) sebesar 0,230 atau 23 persen dan sisanya sebesar 77 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

TABEL 4
HASIL UJI KELAYAKAN MODEL

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	57.603	3	19.201	5.792	.002 ^b
	Residual	149.180	45	3.315		
	Total	206.783	48			

a. Dependent Variable: Lag_PBV

b. Predictors: (Constant), Lag_TATO, Lag_DER, Lag_Growth

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Berdasarkan hasil *output* SPSS pada Tabel 4 diketahui tingkat signifikansi sebesar 0,002. Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat diketahui bahwa model yang dibangun yang melibatkan *debt to equity ratio*, pertumbuhan penjualan dan *total asset turnover* dalam kaitannya terhadap *price to book value* merupakan model yang layak uji. Hal ini dibuktikan dari tingkat signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05.

TABEL 5
HASIL UJI t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.653	.765		3.468	.001
Lag_DER	-.835	.733	-.144	-1.139	.261
Lag_Growth	8.292	2.458	.429	3.374	.002
Lag_TATO	-2.040	1.104	-.235	-1.847	.071

a. Dependent Variable: Lag_PBV

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t, diketahui tingkat signifikansi dari *debt to equity ratio* sebesar 0,261. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 menunjukkan variabel *debt to equity ratio* (X_1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 sampai dengan 2016, sehingga H_1 yang menyatakan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tidak diterima/ditolak. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi bukan merupakan faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dilihat dari nilai koefisiennya bertanda negatif 0,835 DER memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan artinya penggunaan utang dalam perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Namun nilai signifikansi 0,261 lebih besar dari 0,05, yang artinya tinggi rendahnya rasio utang terhadap ekuitas, tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Tidak ada pengaruhnya antara DER dengan PBV disebabkan karena ditinjau dari pasar modal, pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan atas harga saham sehingga nilai PBV menjadi tinggi itu disebabkan oleh faktor psikologis pasar. Jadi besar kecilnya utang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh para investor, karena pihak investor cenderung melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan.

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t, diketahui tingkat signifikansi dari variabel pertumbuhan penjualan adalah sebesar 0,002 dan nilai koefisien 8,292 memiliki arah yang positif. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05. Sehingga H_2 yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hubungan yang positif antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan penjualan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang, perusahaan dikatakan meningkat apabila penjualan perusahaan tersebut meningkat, tentulah itu mempengaruhi pertimbangan investor untuk menilai potensi dari perusahaan tersebut. Karena pada dasarnya perusahaan yang memiliki penjualan yang besar mencerminkan perusahaan lebih mampu menghasilkan laba dan mencerminkan masa umur perusahaan yang panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Cheng, Liu dan Chien, 2010: 2506) yang menyatakan apabila tingkat pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan semakin besar maka semakin tinggi pula tingkat pendapatan laba dan tentu hal ini akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t, diketahui tingkat signifikansi variabel *total asset turnover* sebesar 0,071. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 menunjukkan variabel *total asset turnover* (X_3) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *price to book value* (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 sampai dengan 2016, namun dilihat dari nilai koefisien bertanda negatif 2,040 yang menunjukkan bahwa naiknya nilai TATO tidak mempengaruhi naiknya nilai perusahaan yang artinya besarnya kemampuan perusahaan dalam memutar seluruh aset yang dimiliki perusahaan bukan merupakan

faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, adanya peningkatan atau penurunan *total asset turnover* yang dimiliki oleh perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus mampu menyeimbangkan antara penjualan dengan aktiva, karena apabila tidak seimbang, akan menimbulkan kesulitan likuiditas yang dapat menyebabkan turunnya performa perusahaan, sehingga bisa menurunkan minat investor, dan hal ini akan berdampak pada kurangnya daya beli terhadap saham, yang akan mengakibatkan turunnya nilai PBV.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh Struktur Modal (DER), Pertumbuhan Penjualan, dan *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan 2016, maka dapat disimpulkan bahwa:.

- 1) Tidak terdapat pengaruh secara signifikan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan dari hasil uji t yang memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,261 lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima, H_1 ditolak.
- 2) Terdapat pengaruh secara signifikan pertumbuhan penjualan (*Growth*) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan dari hasil uji t yang memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak, H_2 diterima.
- 3) Tidak terdapat pengaruh secara signifikan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan dari hasil uji t yang memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,071 lebih besar dari 0, maka H_0 diterima, H_3 ditolak.

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, maka penulis memberikan saran yaitu untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan faktor lain yang dapat menentukan perubahan pada nilai perusahaan seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan. Hal ini dikarenakan pada penelitian ini, nilai koefisien determinasi (R^2) hanya sebesar 0,230 atau 23 persen yang berarti variabel independen dalam penelitian ini hanya mampu memberikan sumbangan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 23 persen dan sisanya sebesar 77 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Aidawati, Siti Nur. 2018. "Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan." *Jurnal Sekuritas*. Vol. 1 No. 3.
- Atkitson. Anthony A, Robert S. Kaplan, Ella Mae Matsumura, dan S. Mark Young. 2012. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta : PT. Indeks.
- Cheng. Yu-Shu, Yi-Pei Liu and Chu-Yang Chien. 2010. "Capital Structure and Firm Value in China : A Panel Threshold Regression Analysis." *African Journal of Business Management*. Vol. 4 (12), pp. 2500-2507.
- Harahap. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Hery. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Bumi Aksara.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Mumtaz, et al. 2013. "Capital Structure and Financial Performance: Evidence from Pakistan (Kse 100 Index)." *Journal of Basic and Applied Scientific Research*. J. Basic. Appl. Sci. Res. 3(4)113-119.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerbit Erlangga.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia.