

PENGARUH PENGEMBALIAN ASET, RASIO UTANG TERHADAP ASET, PERTUMBUHAN PENJUALAN BERSIH, PERPUTARAN TOTAL ASET, DAN RASIO CEPAT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yuannisa Aisanafi^{1*}, Haikal Afif Naufaldy², Nurhayati Siregar³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi Universitas Siber Asia

*Corresponding author e-mail: aisanafiyan@gmail.com

ABSTRAK

Industri manufaktur semen merupakan salah satu elemen penting dalam perkembangan pembangunan nasional di Indonesia, karena memproduksi bahan pokok utama dalam membentuk pondasi dasar pembangunan infrastuktur yang ada di Indonesia. Penelitian kuantitatif ini bertujuan untuk menguji secara empiris dampak dari variabel pengembalian atas aset, rasio utang terhadap aset, pertumbuhan penjualan bersih, perputaran total aset, serta rasio cepat, terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan 30 sampel penelitian perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya perusahaan manufaktur sub sektor semen dari tahun 2017 sampai 2022, penelitian ini berargumen bahwa kelima variabel tersebut memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja jangka panjang atau nilai perusahaan. Hasil regresi dengan menggunakan model *Pooled Least Square*, mengindikasikan bahwa beberapa variabel seperti pengembalian aset dan rasio utang terhadap aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel lainnya seperti pertumbuhan penjualan bersih, perputaran total aset, dan rasio cepat, memiliki pengaruh signifikan.

Kata Kunci: pengembalian aset, rasio utang, pertumbuhan penjualan bersih, nilai perusahaan

ABSTRACT

The cement manufacturing industry is an important element in the development of national development in Indonesia, because it produces the main staple material in forming the basic foundation of infrastructure development in Indonesia. This research is a quantitative study which empirically aims to examine the impact of return on asset, debt to asset ratio, net sales growth, total asset turnover, and quick ratio on the company's long-term performance. By using 30 research samples of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI), especially manufacturing companies in the cement sub-sector from 2017 to 2022, this research argues that these five variables have a significant impact on long-term performance or company value as measured by Tobin's Q. Regression results using the Pooled Least Square model indicate that several variables such as return on asset and debt to asset ratio do not have significant effects on the company's long-term performance. Meanwhile, other variables such as net sales growth, total asset turnover, and quick ratio, have significant influences.

Keywords: return on assets, debt ratio, net sales growth, firm value

PENDAHULUAN

Perusahaan yang memproduksi suatu bahan yang belum jadi atau mentah menjadi bahan yang sudah jadi ataupun setengah jadi sering dikenal dengan perusahaan manufaktur. Salah satu sektor dalam industri manufaktur yaitu bahan dasar dan kimia, yang memproduksi bahan dasar yang digunakan sebagai bahan pokok untuk pengolahan produk-produk yang digunakan oleh perusahaan lain. Semen merupakan bagian dari perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang mana dalam proses produksinya mengolah batu kapur/gamping ditambah bahan lainnya. Industri manufaktur semen merupakan salah satu elemen penting dalam perkembangan pembangunan nasional di Indonesia, karena memproduksi bahan pokok utama dalam membentuk pondasi dasar pembangunan infrastuktur yang ada di Indonesia, sebagai contoh adalah bangunan rumah, perkantoran, jembatan, bendungan/waduk, bangunan fasilitas umum, dan jalan tol. Presiden Republik Indonesia yang terpilih pada tahun 2019 yaitu Ir. H. Joko Widodo mengungkapkan untuk mewujudkan negara Indonesia yang maju, bertumbuh, efisien, inovatif dan berdaya saing global, perlu melakukan lima tahapan besar proyek, metode dan nilai-nilai baru yang beliau akan tempuh dalam lima tahun kepemimpinannya. Salah satunya yaitu membangun infrastruktur. Namun seiring berjalannya waktu, pada tahun 2020 tepatnya



di bulan Maret, Presiden mengumumkan bahwa virus Covid 19 masuk ke Indonesia, yang menyebabkan proyek pembangunan di Indonesia mengalami perlambatan bahkan penundaan. Hal ini juga berdampak pada industri semen yang mengalami penurunan permintaan di pasar dan mengakibatkan kelebihan persediaan. Industri semen dalam bisnisnya itu bergantung pada sektor konstruksi, properti, dan sektor lain yang membutuhkan bahan bangunan. Seiring berjalannya waktu dan dengan diadakannya program vaksin secara besar-besaran untuk mencegah virus corona, perkembangan pembangunan infrastruktur sudah mulai berjalan kembali karena aktivitas masyarakat yang tadinya dibatasi sekarang sudah dilonggarkan. Katalis positif yang menjadi ujung tombak dalam penjualan semen adalah penambahan waktu insentif Pajak Pertambahan Nilai properti sampai bulan September 2022. Selanjutnya, stimulan positif lainnya adalah meningkatnya dan membaiknya aktivitas sektor konstruksi untuk penyelesaian proyek yang tertunda dan mengalami keterlambatan. Saat ini persaingan pasar di sektor semen cukup kompetitif, yang mana terdapat enam perusahaan manufaktur sektor semen yang sudah melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan tahun 2022, serta perusahaan-perusahaan semen lainnya yang belum melantai di bursa efek. Hal ini perlu menjadi perhatian oleh perusahaan dan perlu adanya peningkatan kualitas supaya dapat menarik pihak luar yang ingin berinvestasi. Salah satu yang perlu diperhatikan adalah terkait kinerja jangka panjang, atau nilai perusahaan (Farizki et al., 2021).

Nilai perusahaan atau kinerja jangka panjang adalah indikator penilaian oleh para investor kepada keberhasilan para manajemen perusahaan yang paham bagaimana mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi dapat menunjukkan kemakmuran pemegang saham lalu dapat menginvestasikan modalnya kembali kepada perusahaan (Sahyu & Kristianti Maharani, 2023). Terdapat tolak ukur yang bisa berefek pada nilai perusahaan, satu diantaranya adalah dengan rasio keuangan. Rasio keuangan terdiri dari likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, dan pertumbuhan. Likuiditas adalah kemampuan entitas dalam melunasi hutang jangka pendek yang harus dipenuhi (Mayklisyani et al., 2023), yang mana dalam penelitian ini akan diuji menggunakan rasio cepat. *Leverage* merupakan kemampuan suatu entitas dalam menggunakan aset atau uang tunai yang dimilikinya dan mempunyai biaya tetap (*fixed cost asset*) untuk meningkatkan peluang pengembalian modal (*yield*) bagi pemilik perusahaan. Menurut (Febriani, 2020), *leverage* diperlukan oleh perusahaan yang menjadi kebijakan perusahaan mengenai sejauhmana perusahaan tersebut menggunakan pendanaan berupa utang. Parameter yang akan dipakai dalam rasio ini adalah rasio utang terhadap aset. Rasio aktivitas atau *activity ratio* adalah rasio yang dijadikan sebagai ukuran efektivitas suatu perusahaan mengelola asetnya, termasuk mengukur seberapa efisien penggunaan sumber dayanya, dengan parameter yang akan digunakan pada rasio ini adalah perputaran total aset. Rasio aktivitas dapat menjadi salah satu penilaian kinerja perusahaan (Sawitri et al., 2022). Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen perusahaan dalam meningkatkan tingkat keuntungannya kaitannya dengan investasi dan penjualan. Profitabilitas dapat merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva, penjualan, modal, atau sumber-sumber daya yang dimiliki dalam menghasilkan keuntungan serta laba (Ali et al., 2021). Parameter yang akan digunakan pada rasio ini adalah pengembalian atas aset atau *return on asset* (ROA). Pertumbuhan merupakan rasio yang dipakai sebagai tolak ukur tingkatan perusahaan untuk mempertahankan kedudukan dalam menjalankan bisnisnya. Parameter yang digunakan pada rasio ini adalah *Pertumbuhan penjualan bersih* atau *Net Sales Growth* (NSG).

Pada penelitian sebelumnya oleh Qoiriyah (2021) menyatakan bahwa rasio utang terhadap ekuitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, Amrulloh et al., (2022) menyatakan dari hasil penelitiannya bahwa rasio likuiditas dan



aktivitas tidak berpengaruh. Penelitian Suryanti et al. (2021) memberikan hasil bahwa variabel profitabilitas atau *return on equity* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Melihat adanya perbedaan hasil, serta pengukuran yang berbeda-beda, seperti penggunaan proksi nilai perusahaan yang mana peneliti sebelumnya menggunakan PBV yang hanya terbatas pada nilai saham dibagi nilai buku yang tercatat di laporan keuangan, maka penelitian ini mencoba menggunakan Tobins'Q yang diprediksi lebih mampu menggambarkan nilai perusahaan berdasarkan nilai pasarnya dari total aset dibagi dengan biaya penggantian untuk mendapat keseluruhan asetnya. Kemudian, jangkauan Tobins'Q pada penilaian masa depan perusahaan lebih luas jika dilihat dari pasar menilai perusahaan dibanding jika hanya melihat nilai PBV yang tercatat di perusahaan saja. Selain proksi nilai, variabel bebas yang diteliti adalah sebanyak lima rasio yang lebih menyeluruh, sehingga menambah literatur terkait rasio-rasio yang berdampak terhadap nilai atau kinerja jangka panjang perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Tobin's Q atau rasio Q yang merupakan rasio nilai pasar dari *tangible assets* pada perusahaan yang tertuju pada penggantian biaya. Investasi yang berhasil memerlukan analisis terperinci apakah saham tersebut dinilai terlalu rendah atau terlalu tinggi. Teori investasi Tobin's Q dapat menjawab hal tersebut, mewakili rasio kapitalisasi sederhana terhadap nilai penggantian. Esensi dari Tobin's Q menunjukkan keterikatan antar nilai pasar dan nilai melekat dari suatu perusahaan. Sedangkan rasio profitabilitas yang diuji, yaitu pengembalian atas aset atau *return on asset* (ROA) adalah suatu rasio yang digunakan sebagai ukuran bagaimana manajemen perusahaan mengelola aset yang dimiliki dalam mendapatkan laba secara efisien. Rasio ini melihat aset sebagai kekayaan perusahaan yang harus dimanfaatkan semaksimal mungkin, agar menghasilkan laba bersih yang diinginkan. Semakin besar nilai ROA maka semakin baik posisi serta kepercayaan investor pada perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Solihin dan Halim, 2023). Maka, berikut adalah hipotesis pertama penelitian ini:

H1: *Pengembalian aset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio utang terhadap aset (DAR) adalah rasio hutang yang digunakan kemudian dibandingkan dengan total aset perusahaan. Dari rasio ini kita dapat mengetahui besarnya aset perusahaan untuk membiayai hutang perusahaan. *Rasio utang terhadap aset* digunakan sebagai Rasio *Leverage*. Oleh karena rasio utang terhadap aset adalah rasio yang menggambarkan besar nilai pinjaman / kewajiban yang harus dilunasi oleh perusahaan dalam membiayai perusahaan yang dibandingkan dengan nilai aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kewajiban yang harus segera dilunasi maka semakin kecil pula peningkatan aset perusahaan bahkan bisa berkurang. Hal ini menjadi pandangan investor ketika menilai perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Silitonga et al., 2023). Maka, hipotesis penelitian ini adalah:

H2: *Rasio utang terhadap aset* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan bersih atau *Net Sales Growth* (NSG) adalah rasio yang menunjukkan persentase pertumbuhan penjualan bersih perusahaan dari waktu ke waktu. Rasio ini dapat membantu untuk mengetahui keberhasilan bisnis suatu perusahaan di masa lalu dan masa yang akan datang. *Pertumbuhan penjualan bersih* digunakan sebagai Rasio Pertumbuhan, yang menggambarkan bagaimana pertumbuhan penjualan bersih. Hal ini mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan dan menjadikan prediksi pertumbuhan dimasa depan. Semakin besar pertumbuhan penjualan maka kemungkinan pertumbuhan aset pada kas/bank nya saja. Hal ini



sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Dolontelide & Wangkar (2019). Maka, hipotesis pada penelitian ini adalah:

H3: *Pertumbuhan penjualan bersih* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, perputaran total aset atau *total asset turnover* (TATO) merupakan rasio untuk memperkirakan omset yang bisa dihasilkan perusahaan dengan menggunakan total aset yang dimilikinya. Melalui rasio ini kita dapat mengetahui indikator efisiensi dalam penggunaan aset dalam menciptakan penjualan. Perputaran total aset digunakan sebagai Rasio Aktivitas. Rasio ini menggambarkan kinerja perusahaan dalam manajemen total aset untuk kegiatan operasional guna menghasilkan volume penjualan setinggi mungkin. Semakin besar nilai penjualannya yang dibandingkan dengan total aset, maka dikatakan berhasil manajemen perusahaan dalam mengelola asetnya. Hal ini akan ditangkap oleh investor sebagai indikasi positif, sejalan dengan penelitian Hulasoh et al. (2021). Oleh sebab itu, hipotesis berikutnya pada penelitian ini adalah:

H4: *Perputaran total aset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio cepat atau *quick ratio* (QR) adalah untuk mengetahui kemampuan entitas dalam membayar lunas kewajiban jangka pendek. Rasio ini dapat merepresentasikan kondisi laporan keuangan perusahaan dalam hal kewajiban jangka pendek entitas kepada pihak ketiga. *Rasio cepat* digunakan sebagai Rasio Likuiditas. *Rasio cepat* (QR) menggambarkan bagaimana suatu perusahaan dapat menyanggupi kewajiban melunasi hutang lancar atau memiliki waktu yang pendek menggunakan sumber aset yang dimiliki (tidak termasuk persediaan). Semakin banyak jumlah aset yang dimiliki, kemampuan perusahaan dalam membayar lunas hutang jangka singkatnya semakin cepat. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Nurfaizah dan Pamungkas, 2022.) Maka, hipotesis pada penelitian ini adalah:

H5: *Rasio cepat* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif ini mengambil sampel perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di BEI untuk periode lima tahun yaitu 2018 hingga 2023. Berdasarkan hipotesis penelitian, serta penjelasan variabel dalam penelitian dan operasionalisasinya, maka berikut model penelitian ini:

$$Q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 DAR_{i,t} + \beta_3 NSG_{i,t} + \beta_4 TATO_{i,t} + \beta_5 QR_{i,t} + \beta_6 SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui website ESGI. ESGI adalah sebuah lembaga yang berada di dalam naungan Universitas Airlangga yang menyediakan data berbagai variabel yang diperoleh dari *financial report* perusahaan yang sudah *go public*. ESGI dataset merupakan salah satu produk ESGI yang berupa bank data perusahaan yang biasa digunakan oleh para peneliti sebagai variabel. Sehingga, dapat dikatakan bahwa data-data yang ada di dalam ESGI ini sudah teruji ketepatan dan akurasi. Pada penelitian digunakan data rasio keuangan dari perusahaan industri semen yang tercatat di BEI. Data yang digunakan menggunakan data panel dengan sampel perusahaan selama beberapa tahun.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil statistik deskriptif menunjukkan untuk variabel Tobin's Q memiliki nilai rata-rata sampel Tobin's Q untuk keseluruhan sampel yaitu 1,499448. Hal ini menggambarkan secara rata-rata kinerja perusahaan industri semen dalam mengukur nilai perusahaan sebesar 1,49 kali dari nilai wajar sebesar 1. Rentan nilai minimum dan maksimum yang diperoleh sebesar 0,66 dan 3,51. Dari hasil ini menunjukkan bahwa pasar berhasil menilai perusahaan industri semen



secara wajar. Kemudian juga nilai > 1 menunjukkan nilai pasar industri semen yang terdaftar di BEI dinilai cukup mahal yang berarti perusahaan berhasil dalam mengelola kinerja perusahaan. Nilai maksimum dari variabel ini adalah 3,51 yang diperoleh dari PT Semen Baturaja Tbk pada tahun 2018. Hal yang membuat nilai pasar PT Semen Baturaja Tbk melonjak tinggi adalah pada tahun tersebut perusahaan berhasil mencapai pertumbuhan volume penjualan dua digit yaitu 24% dibanding volume penjualan perusahaan semen lainnya rata-rata sekitar 5%. Kemudian, nilai minimum dari variabel ini adalah 0,66 yang diperoleh dari PT Wijaya Karya Beton Tbk pada tahun 2018.

Variabel independen pada penelitian menggunakan lima variabel yaitu ROA, DAR, NSG, TATO, dan QR. Terdapat satu variabel kontrol yang digunakan yaitu *size*, berupa logaritma natural dari total aset. Nilai rata-rata ROA pada seluruh sampel adalah 0,009. Hal ini menggambarkan kinerja ROA kurang dari nilai baiknya yaitu 5%, yang berarti perusahaan industri semen kurang baik dalam mengola total aset untuk menghasilkan laba bersih. Nilai maksimum ROA adalah 0,11 yang diperoleh dari PT Waskita Beton Precast Tbk pada tahun 2022. Sedangkan nilai minimum dari variabel ini adalah -0,45 yang diperoleh dari PT Waskita Beton Precast Tbk pada tahun 2020.

Nilai rata-rata DAR pada seluruh sampel adalah 0,53. Hal ini menggambarkan kinerja DAR masih terbilang wajar dari nilai baiknya $< 0,5$. Nilai 0,6-0,7 yang berarti aset perusahaan mayoritas dibiayai dari hutang. Nilai maksimum dari variabel ini adalah 1,40 yang diperoleh dari PT Waskita Beton Precast Tbk pada tahun 2021. Selanjutnya, nilai minimum dari variabel ini adalah 0,16 yang diperoleh dari PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada tahun 2020.

Nilai rata-rata NSG pada seluruh sampel adalah 0,02. Hal ini menggambarkan rata-rata pertumbuhan *net sales* industri semen sangat kecil. Nilai maksimum dari variabel ini adalah 0,49 yang diperoleh dari PT Waskita Beton Precast Tbk pada tahun 2022. Kemudian, nilai minimum dari variabel ini adalah -0,70 yang diperoleh dari PT Waskita Beton Precast Tbk pada tahun 2020.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

<i>Variabel</i>	<i>Obs</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. dev.</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
<i>Q</i>	30	1.499448	.6450954	.66291	3.51139
<i>ROA</i>	30	.00941	.1086441	-.45086	.11331
<i>DAR</i>	30	.5315733	.2864578	.16435	1.40373
<i>NSG</i>	30	.0249778	.2308721	-.7038488	.4942496
<i>TATO</i>	30	.4906137	.1538786	.15827	.86906
<i>QR</i>	30	1.206567	.6734988	.16787	2.82286
<i>VARC</i>	30	30.43.817	.8752019	29.28184	32.04938
<p><i>Catatan:</i></p> <p><i>Q</i> = (Nilai Pasar Ekuitas + Nilai Pasar Hutang) / (Nilai Buku Ekuitas + Nilai Buku Hutang); <i>ROA</i> = Laba Bersih Setelah Pajak / Total Aset x 100%; <i>DAR</i> = Total Hutang Perusahaan / Total Aset Perusahaan x 100%; <i>NSG</i> = (Penjualan bersih tahun sekarang - penjualan bersih tahun lalu) / penjualan bersih tahun lalu x 100%; <i>TATO</i> = (Penjualan Bersih / Total Aset); <i>QR</i> = Rumus Rasio cepat (Aset Lancar – Persediaan / Hutang Lancar)</p>					



Sumber: Hasil Olah Data

Nilai rata-rata TATO pada seluruh sampel adalah 0,49. Hal ini menggambarkan kinerja perputaran aset industri semen lebih baik dibanding industri otomotif sebesar 0,20. Nilai maksimum dari variabel ini adalah 0,86 yang diperoleh dari PT Wijaya Karya Beton Tbk pada tahun 2018. Kemudian, nilai minimum dari variabel ini adalah 0,15 yang diperoleh dari PT Waskita Beton Precast Tbk pada tahun 2021. Nilai rata-rata QR pada seluruh sampel adalah 1,20. Hal ini menggambarkan kinerja *rasio cepat* industri semen sudah baik >1 (Seth,2023). Nilai maksimum dari variabel ini adalah 2,82 yang diperoleh dari PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk pada tahun 2019. Lalu nilai minimum dari variabel ini adalah 0,16 yang diperoleh dari PT Solusi Bangun Indonesia Tbk pada tahun 2018.

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji dampak masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan atau kinerja jangka panjang perusahaan. Setelah dilakukan uji model analisis regresi hasilnya bahwa model PLS yang dipilih dalam pemilihan model regresi. Kemudian telah dilakukan uji asumsi klasik yang hasilnya adalah: Untuk uji multikolinieritas hasil yang didapat adalah tidak terdapat data yang terkena multikolinieritas karena nilai data tertinggi adalah 0,7 dari nilai ambang batas yaitu 0,8. Kemudian untuk uji normalitas tidak dilakukan karena uji ini tidak menjadi wajib syarat memenuhi BLUE, lalu pada uji autokorelasi juga tidak dilakukan karena data yang dipakai oleh peneliti merupakan data panel, sedangkan autokorelasi diperuntukan untuk penggunaan data *time series*. Terakhir saat uji heterokedastisitas, data yang digunakan pada penelitian mengalami masalah heterokedastisitas karena nilai prob $> z$ kurang dari 0,05, namun masalah tersebut bisa diatas dengan menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS) yang dapat meningkatkan efisiensi estimasi dan konsistensi koefisien regresi. Jadi analisis model regresi pada penelitian ini akan menggunakan model GLS. Berikut pembahasan dari model GLS yang telah diolah datanya menggunakan stata.

Tabel 2. Pengujian Hipotesis

Q	Coefficient	Std. err.	z	P> z	[95% conf . interval]
ROA	-2.10145	1.409484	-1.49	0.136	-4.863988 .6610892
DAR	.2419393	.5450046	0.44	0.657	-.82625 1.310129
NSG	1.157082	.5865312	1.97	0.049	.0075018 2.306662
TATO	-1.675549	.7495469	-2.24	0.025	-3.144634 -.206464
QR	.7003969	.2044333	3.43	0.001	.2997151 1.101079
VARC	.1000328	.1087211	0.92	0.358	-.1130567 .3131223
_cons	-1.706131	3.41622	-0.50	0.617	-8.401799 4.989538

Catatan:
 $Q = (\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Pasar Hutang}) / (\text{Nilai Buku Ekuitas} + \text{Nilai Buku Hutang})$; $ROA = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Aset} \times 100\%$; $DAR = \text{Total Hutang Perusahaan} / \text{Total Aset Perusahaan} \times 100\%$; $NSG = (\text{Penjualan bersih tahun sekarang} - \text{penjualan bersih tahun lalu}) / \text{penjualan bersih tahun lalu} \times 100\%$; $TATO = (\text{Penjualan Bersih} / \text{Total Aset})$; $QR = \text{Rumus Rasio cepat (Aset Lancar} - \text{Persediaan} / \text{Hutang Lancar})$

Sumber: Hasil Olah Data

Secara simultan hasil pengujian rasio keuangan yaitu rasio Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DAR), Pertumbuhan (NSG), Aktivitas (TATO) dan Likuiditas (QR) menghasilkan nilai prob



> χ^2 sebesar 0,0001 yang mana lebih kecil dari 0,05. Artinya, model yang digunakan adalah signifikan atau secara bersama-sama, variabel X berpengaruh terhadap Y. Kemudian untuk hasil pengujian secara parsial berdasarkan masing-masing rasio keuangan mendapatkan hasil yaitu; nilai prob > [z] untuk ROA sebesar 0,136 yang mana lebih besar dari 0,05. Artinya, ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Yani et al., 2021), (Karimah et al., n.d.), bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja jangka panjang atau nilai perusahaan.

Kemudian, nilai prob > [z] untuk DAR sebesar 0,657 yang mana lebih besar dari 0,05. Artinya, DAR tidak memiliki pengaruh signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Hamda Roni & Rizanty Dewi (2021), (Widiyasrani & Astuti, 2023) bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, nilai prob > [z] untuk NSG sebesar 0,049 yang mana lebih kecil dari 0,05. Artinya, NSG berpengaruh positif dan signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Rachmawaty et al., 2022) yang mana NSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti nilai pertumbuhan penjualan yang meningkat secara stabil maka dapat menjadi sinyal positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori signal, perusahaan memberikan suatu petunjuk kepada para investor terkait kemampuan perusahaan meningkatkan nilai pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Peningkatan secara stabil juga menjadi sinyal jika perusahaan mempunyai daya saing dibanding pesaingnya. Setiap entitas tentu mempunyai ukuran yang berbeda, perusahaan yang mempunyai kekayaan besar tentunya dapat meningkatkan penjualan mereka. Pertumbuhan penjualan dapat tercermin dari kinerja pemasaran perusahaan, pertumbuhan yang baik juga mengilustrasikan kalau perusahaan mampu memberi return saham yang tinggi bagi para investor.

Selanjutnya, pada variabel perputaran total aset yaitu *total asset turnover* atau TATO, nilai prob > [z] sebesar 0,025 yang mana lebih kecil dari 0,05. Artinya, TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (2v2+155-168, n.d.) yang mana TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti seberapa besar efektivitas perusahaan dalam penggunaan semua asetnya dalam menghasilkan penjualan akan mempengaruhi nilai perusahaan, dimana dengan adanya penjualan yang efektif maka tingkat nilai perusahaan akan berpengaruh. Sebelum berinvestasi tentunya seorang investor akan melihat apakah suatu perusahaan dapat menghasilkan penjualan yang besar. Perusahaan yang baik dalam mengelola asetnya akan meningkatkan peluang investor menanamkan modalnya begitu juga sebaliknya. Banyaknya yang berinvestasi pada perusahaan semen tentu akan meningkatkan harga saham yang juga meningkatkan nilai perusahaan.

Terakhir, nilai prob > [z] untuk QR sebesar 0,001 yang mana lebih kecil dari 0,05 yang berarti rasio ini memiliki pengaruh positif signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Nurfaizah & Pamungkas (2020). Hal ini berarti semakin besar dan lancar perusahaan dapat membiayai kewajiban jangka pendeknya maka berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Nilai likuiditas tinggi yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka investor akan menganggap kinerja perusahaan tersebut itu baik. Dalam komponen aset lancar perusahaan semen, nilai persediaan merupakan salah satu nilai terbesar dari aset lancar yang dimiliki. Namun, karena menurut rumus *quick ratio* persediaan itu adalah aset yang tidak likuid karena memerlukan waktu yang lama untuk menguangkannya maka persediaan dikeluarkan dari penghitungan. Walaupun demikian, nilai likuiditas dengan menggunakan *quick ratio* terbukti mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan industri semen.



PENUTUP

Simpulan dan Saran

Penelitian ini menguji dampak dari pengembalian aset (ROA), rasio utang terhadap aset (DAR), pertumbuhan penjualan bersih (NSG), perputaran total aset (TATO) dan rasio cepat (QR) terhadap nilai atau kinerja jangka panjang perusahaan. Penelitian ini memakai beberapa sampel perusahaan yang berasal dari industri semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta beberapa tahun penelitian yang dimulai tahun 2017 hingga 2022. Pada penelitian ini menggunakan model estimasi *Generalized Least Square* (GLS) karena pada model sebelumnya yaitu *Pooled Least Square* (PLS) mengalami kendala pada heterokedastisitas, yang mana GLS ini mampu mengatasi masalah tersebut. Pengembalian atas aset atau ROA diuji sebagai proksi dari rasio profitabilitas karena ROA dinilai mampu mengukur kinerja perusahaan melalui pemanfaatan aset yang dimilikinya untuk meraih profit sebanyak-banyaknya. Sedangkan rasio utang atas aset atau *debt to equity ratio* (DAR) yang diuji sebagai rasio *leverage* disebabkan karena DAR dinilai mampu mengukur kemampuan entitas dalam melunasi hutangnya yang dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Kemudian, pertumbuhan penjualan bersih atau *net sales growth* (NSG) sebagai rasio pertumbuhan diuji karena dinilai lebih mewakili pertumbuhan suatu perusahaan karena penjualan merupakan sumber utama dari kelangsungan bisnis. Selanjutnya, perputaran total aset (TATO) diuji sebagai proksi dari rasio aktivitas adalah karena dinilai mampu mengukur tingkat efektivitas operasional perusahaan melalui total aset yang dimiliki. Terakhir, rasio cepat atau *quick ratio* (QR) diuji sebagai proksi dari rasio likuiditas disebabkan karena rasio ini dinilai lebih mampu mengukur kemampuan memenuhi kewajiban lancarnya.

Hasil uji model regresi menggunakan GLS dapat diperoleh hasil bahwa pengembalian aset (ROA) dan rasio utang terhadap aset (DAR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pertumbuhan penjualan bersih (NSG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, nilai pertumbuhan penjualan dapat meningkat secara stabil maka akan menjadi sinyal positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, rasio perputaran total aset (TATO) juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya bahwa efektivitas perusahaan memakai asetnya dalam menghasilkan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan. Terakhir, terkait rasio cepat atau *quick ratio* (QR) terbukti berpengaruh signifikan, bahwa semakin lancar perusahaan membiayai kewajiban jangka pendeknya maka berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya dapat menambah sampel data tahun penelitian agar data yang dihasilkan lebih akurat dan bisa menguji semua uji asumsi klasik walaupun tidak semua wajib dilakukan, menambah variabel independen lain pada rasio keuangan seperti menambah rasio investasi, serta menambah sampel perusahaan tidak hanya dari industri manufaktur yang terdaftar di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Rachmawati, N.F., Murdiyanto, E., Rahmawati, Z. (2022). Pengaruh TATO, DAR, dan ROA terhadap PBV Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 BEI 2018-2020. *OPTIMAL: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 2(2), 155-168.
- Nurfaizah, Pamungkas, L.D. (2022). Analisis Pengaruh Quick Ratio, Leverage, dan Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Competency of Business*, 6(1), 116-128.
- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun



- 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128-135.
- Amrulloh, A., Abdullah, L. O., Ramdan, A., & Laksmiwati, M. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 11 (2), 120-134.
- Dolontelide, C. M., & Wangkar, A. (2019). The Effect of Sales Growth and Firm Size on Firm Value in Food and Beverage Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal EMBA*, 7(3), 3039–3048.
- Ekonomi, J. I., Sosial, D., Solihin, M., & Halim, S. (2022). Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Tambang di Bursa Efek Indonesia Periode. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Sosial*, 11(1), 16–31.
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17.
- Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 216–245.
- Hamda Roni, H. M., & Rizanty Dewi, I. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio (Der) Dan Debt To Asset Ratio (Dar) Terhadap Profitabilitas Yang Diukur Dengan Return On Total Assets (Roa) Pada Pt Energi Mega Persada Tbk Periode 2010-2014.
- Hulasoh, R., Mulyati, H., Teknologi, I., Bisnis, D., & Dahlan, A. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover, Return on Investment Dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19 (2), 180-187.
- Karimah, G. N., Manajemen, A. P., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Manajemen*, 7 (2), 515-519.
- Silitonga, R.W.B., Fadrul, Estu, A.Z., Andi., Febriansyah, E. (2023). The Effect of The Current Ratio, Debt to Asset Ratio, and Total Asset Turnover on Return on Investment in the Finance Companies Sub-sektor of Multifinance Institutions Listed on The Indonesia Stock Exchange for The Period (2017-2021). *LUCRUM: Jurnal Bisnis Terapan*, 3 (2), 156-165.
- Mayklisyani, I., Wiyono, G., Kusumawardhani, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan Mankeu*, 12(01), 1-13.
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. 7(1), 1-12.
- Qoiriyah, N. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 10 (6), 1-17.
- Sahyu, A., & Kristianti Maharani, N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *KOMITMEN: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4 (1), 260-271.



- Sawitri, K. D., Gede, L., Artini, S., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2022). Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer. *Buletin Studi Ekonomi*, 27 (2), 148-167.
- Suryanti, S., Suryani, A., & Surono, Y. (2021). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(1), 68.
- Widiyasrani, S., & Astuti, T. D. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 9 (2), 57-64.
- Yani, F., Limesta, Z., Dedi, D., Mahasiswa, W., Dosen, D., & Unsurya, M. (2021). Pengaruh Return on Asset Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Bank Syariah Sebelum Merger (Studi Kasus Pt Bank Bri Syariah, Tbk Pada Bulan Januari-November 2020). *Jurnal Ilmiah M-Progress*. 11(2), 156-165.

