FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Kristanto Aditya* dan Sofia Prima Dewi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta
**Email: kristanto1414@gmail.com*

Abstract:

This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of profitability, leverage, liquidity, and sales growth on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. In this study using purposive sampling method and obtained 39 samples. The data processing technique uses multiple regression analysis assisted by Eviews 10 and Microsoft Excel 2016. The results of this study indicate that profitability, liquidity, and sales growth do not have a positive effect on firm value, while leverage has a positive effect on firm value. The implication of this research is to emphasize the company's operational costs followed by increased sales growth so that profits will increase and in the eyes of investors the value of the company will be good.

Keywords: *Firm Value, Profitability, Leverage, Liquidity, Sales Growth.*

Abstrak:

Penelitian ini memiliki tujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2017-2019. Pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 39 sampel. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh *Eviews* 10 dan *Microsoft Excel* 2016. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah melakukan penekanan terhadap biaya-biaya operasional perusahaan yang diikuti dengan peningkatan pertumbuhan penjualan sehingga laba perusahaan akan meningkat dan di mata para investor nilai perusahaan akan baik.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan.

Pendahuluan

Pada masa pandemi ini banyak perusahaan yang berusaha untuk tetap bertahan di tengah-tengah ketatnya persaingan bisnis. Banyak perusahaan yang tidak mampu bertahan karena kegiatan operasional perusahaan yang terkena imbas dari adanya pandemi, tak terkecuali perusahaan sektor manufaktur. Hal ini membuat para pemangku kepentingan di perusahaan memikirkan cara untuk tetap bertahan di masa pandemi ini.

Salah satu caranya adalah dengan memperoleh dana segar dari para investor luar melalui penjualan saham di pasar modal. Para investor melakukan investasi untuk mewujudkan tujuan jangka panjangnya yaitu memperoleh keuntungan yang maksimal dari modal yang sudah investor keluarkan. Para investor mau menginvestasikan modalnya kepada perusahaan apabila prospek perusahaan di masa depan cerah. Suatu perusahaan yang memiliki prospek cerah di masa depan bisa terlihat dari nilai perusahaan mereka. Tingginya nilai perusahaan membuktikan bahwa pemegang saham semakin makmur, hal ini membuat investor melihat tingkat keberhasilan perusahaan melalui nilai perusahaan (Wardhany *et al,* 2019).

Alat ukur nilai perusahaan yang biasa dipakai oleh investor adalah dengan menggunakan rasio *price book value* suatu perusahaan. Rasio *price book value* digunakan untuk membandingkan harga saham perusahaaan di pasar dengan *book value* sahamnya. Nilai *price book value* (PBV) suatu perusahaan yang di atas satu menunjukkan bahwa nilai harga saham pasar lebih tinggi dari pada nilai buku saham perusahaan. Dalam menciptakan nilai perusahaan yang tinggi, manajemen harus memaksimalkan peforma kinerja operasional perusahaanya. Dalam penelitian ini harus mempertimbangkan macam-macam variabel yang bisa meningkatkan nilai perusahaan, antara lain: profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan.

Kajian Teori

Signaling Theory. Menurut Brigham dan Joel (2014: 469) *signaling theory* adalah sebuah strategi yang telah dilakukan para manajemen perusahaan untuk menginformasikan kepada investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen tentang prospek perusahaan. Informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor adalah sinyal. Sinyal yang diberikan manajemen perusahaan bisa dalam bentuk langsung yang bisa amati ataupun harus ditelaah secara mendalam untuk mengetahuinya. Sinyal yang bisa diberikan oleh perusahaan terdiri dari dua macam sinyal yaitu sinyal positif dan sinyal negatif, begitu juga sebaliknya bagi penerima sinyal (investor).

Agency Theory. *Agency theory* menjelaskan hubungan kontrak antara satu orang atau lebih yang mewakili pemilik perusahaan (*principal*) dengan orang lain yang mewakili manajemen (*agency*), dimana pihak *agency* diberikan wewenang untuk melakukan pengambilan keputusan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya oleh pihak *principal* (Jensen dan Meckling, 1976). Secara teori, *agency* akan beroperasi demi kepentingan *principal* agar tujuan perusahaan tercapai, namun pada kenyataannya terjadi konflik kepentingan antara *agency* dengan *principal,* sehingga timbul biaya agensi yang bisa memengaruhi laba yang diterima.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebuah nilai wajar perusahaan yang mencerminkan harga jual perusahaan di dalam pangsa pasar saham yang akan dibayar oleh investor jika menguntungkan bagi para pemiliknya. Rasio *price book value* digunakan pada penelitian ini untuk membandingkan harga saham perusahaaan di pasar dengan *book value* sahamnya. Semakin tinggi *price book value* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan baik di pasar (Lukman & Tanuwijaya, 2020).

Profitabilitas. Profitabilitas merupakan alat ukur kinerja manajemen perusahaan dalam memaksimalkan kepemilikan perusahaan seperti harta, hutang, modal atau penjualan perusahaan. Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan memakai proksi *return on asset* (ROA). Perusahaan yang memiliki prospek cerah di masa depan adalah

perusahaan yang menghasilkan laba secara maksimal dan memenuhi ekspektasi investor dalam hal *return* yang diperoleh.

Leverage. *Leverage* adalah alat ukur yang melihat kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya dan pendanaan perusahaannya dengan menggunakan aset, utang atau saham khusus. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi menunjukkan resiko kebangkrutan yang tinggi juga. Namun menurut Herawan dan Dewi (2021) *leverage* yang dikelola dengan baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Likuiditas. Menurut Daeli dan Endri (2018) kapasitas perusahaan untuk melunasi komitmen jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimilikinya pada saat yang ditentukan disebut sebagai likuiditas. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa di dalam perusahaan terdapat *idle cash* yang tidak dimaksimalkan, sedangkan likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mengalami hambatan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Pertumbuhan Penjualan. Menurut Sinaga *et al.* (2019) suatu perusahaan yang berhasil dalam operasionalnya pada periode sebelumnya bisa menggunakannya sebagai estimasi pertumbuhan di periode setelahnya disebut pertumbuhan penjualan. Pendapatan yang tinggi diperoleh dari hasil kinerja manajemen dalam meningkatkan pertumbuhan penjualannya.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Menurut Firda *et al.* (2021) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena ditemukan bahwa, nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena kinerja manajemen perusahaan yang efisien. Dengan kata lain tingginya nilai keuntungan yang dihasilkan perusahaan, maka harga saham yang diberikan pasar akan tinggi. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena peluang perusahaan di masa yang akan datang dinilai cerah oleh investor. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian Wardhany *et al.* (2019) yang menemukan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta penelitian Ali & Faroji (2019), Sukmawardini & Ardiansari (2018), dan Thaharah dan Asyik (2016) yang menunjukkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dengan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian Dwipa *et al.* (2020) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena jika perusahaan memiliki utang maka perusahaan akan memperoleh nilai perusahaan yang lebih besar dibandingkan yang tidak mempunyai utang. Bunga yang dibayarkan bisa dipakai untuk mengurangi penghasilan kena pajak. *Leverage* perusahaan yang meningkat merupakan sinyal positif untuk perusahaan karena dianggap memiliki harapan yang cerah di masa depan sehingga investor tertarik untuk berinvestasi dan membuat nilai perusahaan naik. Hal ini didukung oleh penelitian Herawan dan Dewi (2020), Markonah *et al.* (2020), dan Tantawi dan Jonnardi (2020) yang menunjukkan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian Khoeriyah (2020) dimana *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta penelitian Firda *et al*. (2021) yang menunjukkan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian Mahardikari (2021) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal

ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan yang bisa melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Hasil ini memberikan sinyal positif kepada pihak luar mengenai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga nilai perusahaan di pasar juga direspon dengan positif. Namun hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) yang menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta penelitian Firda *et al*. (2021), Herawan & Dewi (2020), dan Markonah *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan dengan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian Khoeriyah (2020) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan adanya pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun, maka sumber daya yang ada bisa dimaksimalkan dan dikembangkan oleh perusahaan dengan baik. Sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak luar menunjukkan bahwa peluang perusahaan di masa mendatang akan cerah sehingga para investor akan berinvestasi yang menyebabkan nilai perusahaan menjadi naik. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian Sinaga *et al.* (2019) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta penelitian Febriyanti & Sulistyowati (2021), Hidayat (2018), dan Pantow *et al.* (2015) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Para investor melihat profitabilitas suatu perusahaan sebagai informasi yang penting dalam mencari pertumbuhan keuntungan perusahaan. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja manajemen perusahaan dalam menggunakan asetnya telah dilakukan secara efektif dan efisien, sehingga perusahaan memperoleh keuntungan. Prospek perusahaan yang baik inilah yang membuat para investor menunjukkan sinyal positif terhadap perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Ha_1: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Leverage yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang dan bunga yang tinggi. Bunga yang dibayarkan ini bisa mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan dan menambah penghasilan yang akan diperoleh. Keuntungan yang diperoleh dari keringanan pajak beserta hutang yang diperoleh, bisa dipakai untuk meningkatkan kegiatan operasional atau melakukan ekspansi perusahaan. Hal ini juga menunjukkan bahwa, perusahaan memiliki prospek yang cerah di mata para investor karena berhasil membayar kewajibannya, sehingga nilai perusahaan akan meningkat di mata para investor.

Ha_2: *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

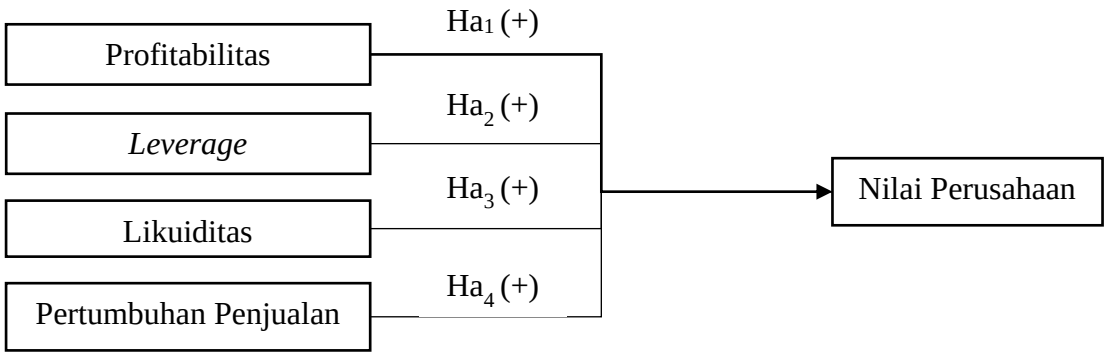
Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja manajemen dalam membiayai kegiatan operasionalnya dilakukan secara efektif dan efisien. Hal ini membuat pihak luar percaya akan kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan di mata investor semakin meningkat.

Ha_3: Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Peningkatan penjualan adalah suatu indikator yang menunjukkan perusahaan sedang berkembang dengan melihat peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan pengelolaan sumber daya perusahaan yang sukses

oleh manajemen perusahaan, sehingga akan mendapatkan kepercayaan investor. Hal ini membuat pihak luar percaya akan kinerja manajemen dalam memaksimalkan sumber daya saat ini, sehingga nilai perusahaan di mata investor semakin meningkat.
Ha_4: Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi yang dipakai pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019. Metode pemilihan sampel yang dipakai pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019 dengan kriteria 1) laporan keuangan yang berakhir pertanggal 31 Desember, 2) perusahaaan manufaktur yang memperoleh laba secara berturut-turut, 3) perusahaan manufaktur yang memperoleh pertumbuhan penjualan positif selama periode penelitian. Sampel yang diperoleh sebanyak 39 perusahaan. Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1.	Nilai Perusahaan	Firda *et al.* (2021)	$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio
2.	Profitabilitas	Sukmawardini dan Ardiansari (2018)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
3.	*Leverage*	Herawan dan Dewi (2020)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
4.	Likuiditas	Mahardikari (2021)	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio

5.	Pertumbuhan Penjualan	Sinaga *et al.* (2019)	$SG = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Pemilihan Model. Sebelum dilakukan uji analisis regresi linier berganda, harus dilakukan uji pemilihan model untuk mencari model yang paling tepat. Dalam melakukan uji pemilihan model terdapat tiga macam pendekatan estimasi regresi data panel yang akan dipakai yakni *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Menurut Basuki (2014: 55) untuk memilih model data panel terdapat tiga pengujian yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*. Berdasarkan hasil uji *Chow* diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar 0,0000 sehingga akan dilanjutkan ke uji *Hausman*. Berdasarkan hasil uji *Hausman* diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar 0,0000, dengan kata lain model yang akurat dan akan dipakai saat mengolah data panel adalah *fixed effect model*.

Uji Asumsi Klasik. Menurut Bawono dan Shina (2018: 20-21) uji asumsi klasik dilakukan untuk menghasilkan model regresi yang memenuhi kriteria *estimator*. Kriteria *estimator* yang baik adalah yang memenuhi asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji linieritas. Menurut Basuki (2014: 72) dalam metode *Ordinary Least Squared* (OLS) hanya uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas yang digunakan kepada model regresi data panel.

Suatu variabel dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas jika nilai koefisien korelasi variabel di bawah 0,8. Hasil dari uji multikolinearitas memperlihatkan nilai koefisien korelasi dari semua variabel independen yang diteliti memiliki nilai di bawah 0,8, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan tidak terdapat gejala multikolinearitas. Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan metode uji *Harvey* atau uji *Park*. Suatu variabel dikatakan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas jika nilai probabilitas variabel di atas 0,05. Hasil dari uji heteroskedastisitas memperlihatkan nilai probabilitas dari semua variabel independen yang diteliti mempunyai angka di atas 0,05, dengan kata lain bisa dikatakan variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi Berganda. Untuk mengetahui hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji koefisien determinasi berganda terhadap model data panel yang terpilih yaitu *fixed effect model*. *Adjusted R-Square* yang diperoleh dari uji koefisien determinasi berganda pada model regresi adalah sebesar 0,929090. Hal ini memperlihatkan nilai perusahaan bisa diprediksi oleh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan dengan nilai sebesar 92,9090% dan sisanya sebesar 7,091% bisa diprediksi oleh variabel-variabel independen lainnya di luar variabel independen yang diteliti.

Uji Hipotesis. Berikutnya dilakukan pengujian hipotesis, dimana hasil uji hipotesis adalah sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Variable	*Coefficient*	*Std. Error*	*t-Statistic*	*Prob.*
C	-3,121432	3,531922	-0,883777	0,3797

ROA	1,967925	16,18233	0,121610	0,9035
DER	8,583298	2,370280	3,621216	0,0005
CR	0,021609	0,550315	0,039266	0,9688
SG	0,451234	3,196292	0,141174	0,8881
R-squared	0,954764	*Mean dependent var*		4,420299
Adjusted R-squared	0,929090	*S.D. dependent var*		10,82523
S.E. of regression	2,882649	*Akaike info criterion*		5,232230
Sum squared resid	614,9152	*Schwarz criterion*		6,247388
Log likelihood	-263,0855	*Hannan-Quinn criter.*		5,644372
F-statistic	37,18739	*Durbin-Watson stat*		2,436403
Prob(F-statistic)	0,000000			

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat dirumuskan model persamaan regresi yang akan di gunakan pada penelitian ini yaitu:

$PBV = -3{,}121432 + 1{,}967925\ ROA_{it} + 8{,}583298\ DER_{it} + 0{,}021609\ CR_{it} + 0{,}451234\ SG_{it} + e$

Berdasarkan hasil uji di atas diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9035 (0,9035 > 0,05) dan nilai koefisien sebesar 1,967925. Hal ini bisa disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil lain menunjukkan bahwa *leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0005 (0,0005 < 0,05) dan nilai koefisien sebesar 8,583298. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji di atas diketahui baha likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9688 (0,9688 > 0,05) dan nilai koefisien sebesar 0,021609. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji di atas diketahui bahwa pertumbuhan penjualan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8881 (0,8881 > 0,05) dan nilai koefisien sebesar 0,451234. Hal ini dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian di atas, profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai peruahaan. Hal ini dapat dikatakan bahwa para investor tidak hanya melihat profitabilitas suatu perusahaan yang diproksikan oleh *return on asset*, tetapi juga melihat faktor dan rasio lain dalam mengukur nilai perusahaan baik atau tidak. Faktor lain yang diperhitungkan oleh para investor contohnya seperti kondisi ekonomi dan politik serta rasio lain seperti *debt to assets ratio*, *return on equity*, *earning per share*, dan yang lainnya. Profitabilitas perusahaan yang tinggi tidak menjamin para investor akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut apabila kondisi politik suatu negara sedang buruk. Para investor juga melihat rasio lain meskipun profitabilitas perusahaan tinggi seperti, *debt to equity ratio* yang tinggi menunjukkan tingkat risiko bangkrut semakin tinggi karena hutang yang dimiliki juga besar.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan apabila suatu perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi mencerminkan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. Besarnya hutang yang dimiliki perusahaan maka akan mengakibatkan tingginya bunga yang ditimbulkan dari hutang tersebut. Bunga yang dibayarkan ini akan mengurangi

penghasilan kena pajak perusahaan sehingga perusahaan akan mendapatkan keringanan pajak.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, likuiditas tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa para investor tidak memperhatikan tinggi dan rendahnya nilai likuiditas perusahaan dalam berinvestasi. Likuiditas perusahaan yang rendah mencerminkan bahwa perusahaan tersebut terlambat atau tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi juga dikatakan tidak baik karena menandakan bahwa dalam perusahaan tersebut memiliki banyak dana yang menggangur sehingga laba perusahaan yang diperoleh menurun atau tidak maksimal. Padahal dana yang menggangur ini seharusnya bisa dipakai untuk meningkatkan kegiatan operasinal perusahaan atau pengembangan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa para investor tidak memperhatikan tinggi dan rendahnya pertumbuhan penjualan dalam melakukan investasi. Tingginya pertumbuhan penjualan perusahaan tidak selalu menunjukkan laba yang tinggi tapi juga bisa laba yang rendah, karena pertumbuhan penjualan diukur dengan penjualan yang belum dikurangi oleh biaya-biaya operasional perusahaan seperti biaya iklan atau biaya pemasaran. Rendahnya pertumbuhan penjualan juga belum tentu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rendahnya pertumbuhan penjualan menunjukkan ketidakmampuan manajemen perusahaan dalam memaksimalkan kinerja operasionalnya, sehingga laba yang diperoleh menjadi rendah

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini terdiri dari dua yaitu, periode penelitian yang diteliti hanya selama tiga tahun, yaitu pada tahun 2017-2019, sehingga kemungkinan ada informasi atau kondisi lain yang tidak bisa dijelaskan. Kemudian, variabel independen yang digunakan pada penelitian kali ini hanya ada empat variabel independen, sehingga terdapat kemungkinan bahwa ada variabel independen lain yang bisa menjelaskan nilai perusahaan secara terperinci. Bagi para peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai nilai perusahaan disarankan untuk melakukan penambahan periode penelitian atau menggunakan periode penelitian yang berbeda, sehingga hasil pengamatan yang diperoleh lebih akurat dengan menunjukkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. Kemudian, menambahkan variabel independen yang belum digunakan pada penelitian kali ini yang dipertimbangkan bisa memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Daftar Rujukan/Pustaka

Ali, J., & Faroji, R. (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.

Basuki. (2014*). Regresi Model PAM, ECM, Dan Data Panel Dengan Eviews 7.* (1 ed.). Yogyakarta: Katalog Dalam Terbitan (KDT).

Bawono, A., & Shina, A. F. I. (2018). *Ekonometrika Terapan Untuk Ekonomi Dan Bisnis Islam Aplikasi Dengan Eviews.* (1 ed.). Salatiga: Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat.

Brigham, E. F., & Joel, F. H. (2014). *Fundamentals of Financial Management* (8 ed.). Florida: Cengange Learning.

Daeli, C., & Endri. (2018). Determinants of Firm Value: A Case Study of Cigarette Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR), 6*(8), 51-59.

Dwipa, I. K., Kepramareni, P., & Yuliastuti, N. A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal kharisma, 2(1)*, 77-89.

Febriyanti, A., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Firm Size, Sales Growth, Dan Return on Equity Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal maneksi, 10(1)*, 103-111.

Firda, M. B., Novitasari, N. L. G., & Dewi, N. L. P. S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal kharisma, 3(1)*, 323-332.

Herawan, F., & Dewi, P. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, 3(1)*, 137-145.

Hidayat, M. (2018). Pengaruh Manajemen Pajak, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2014-2016. *Journal Measurement, 12(2)*, 206-215.

Jensen, C. M., & Meckling, H. W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics, 3(4)*, 305-360.

Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Size, Leverage, Sales Growth Dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan, 13(1)*, 96-111.

Lukman, H., & Tanuwijaya, H. (2020). The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 174, p. 252-258. Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020).

Mahardikari, A. K. (2021). Pengaruh *Profitability*, *Liquidity*, *Leverage*, *Dividend Policy*, *Firm Size*, Dan *Firm Growth* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, 9(2)*, 399-411.

Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to The Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance, & Accounting, 1*(1), 83-94.

Pantow, M. S., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA, 3(1)*, 961-971.

Sinaga, L. V., Nababan, M. A., Sinaga, N. A., Hutahean, F. T., & Guci, T. S. (2019). Pengaruh Sales Growth, Firm Size, Debt Policy, Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting, 2(2)*, 345-355.

Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership. Profitability Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal, 7(2)*, 211-222.

Tantawi, D., & Jonnardi. (2020). Pengaruh Likuiditas, Firm Growth, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, 2*, 1460-1468.

Thaharah, N., & Asyik, F. N. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 5(2)*, 1-18.

Wardhany, D. D., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ45 Pada Periode 2015-2018). *Ensiklopedia of Journal, 2(1)*, 216-224.