

# PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Atika Yuliani Saputri<sup>1</sup>, Sulastr<sup>2</sup>, & Samadi W. Bakar<sup>3</sup>

## ABSTRACT

This study aim to determine the influences of investment decision which measured by Current Assets to Total Assets Ratio (CATAR), Fixed Assets to Total Assets Ratio (FATA), Receivable to Total Assets Ratio (RTA), and Inventory to Total Assets Ratio (ITA) to free cash flow as an indicator of firm value on the manufacturing sub-sectors of food and beverages listed on Indonesia Stock Exchange, and the unit of analysis is 13 food and beverages industry listed on Indonesia Stock Exchange. The methods used in this research is quantitative method with multiple regression analysis techniques. Based on the regression model test proves that the variation of the company can be explained by the variable Current Assets to Total Assets Ratio (CATAR), Fixed Assets to Total Assets Ratio (FATA), Receivable to Total Assets Ratio (RTA), and Inventory to Total Assets Ratio (ITA) with coefficient of determination R square ( $R^2$ ) as 18,9%, with a significance value as 0,007. Analysis partially by t-test showed that the variables Inventory to total assets (ITA) has a significant effect on the firm value. While Current Assets To Total Assets Ratio (CATAR), Fixed Assets to Total Assets Ratio (FATA), Receivable to Total Assets Ratio (RTA) has not effect on the firm value.

**Keywords :** *firm value, CATAR, FATA, RTA, ITA*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Perusahaan sebagai entitas ekonomi umumnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Sartono (2001:6), keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh *return* yang tinggi dengan tingkat risiko yang bisa dikelola diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham.

*Current assets to total assets ratio* (CATAR) mencerminkan proporsi investasi perusahaan pada asset lancar dibandingkan total asset semakin besar rasio semakin baik karena menunjukkan tersedianya kas, piutang dan persediaan yang merupakan harta lancar yang paling likuid dibanding dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Adanya aktiva yang likuid dapat digunakan sewaktu-waktu untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba (Syamsuddin, 2007).

---

<sup>1</sup> Alumni Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

<sup>2</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

<sup>3</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

*Fixed assets to total assets* (FATA) didefinisikan sebagai rasio aktiva tetap terhadap total aset. Firdaus (2010:177), mengatakan aktiva tetap adalah aset yang diperoleh untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan untuk jangka waktu yang lebih dari satu tahun, tidak dimaksudkan untuk dijual kembali dalam kegiatan normal perusahaan, dan merupakan pengeluaran yang nilainya besar atau material.

*Receivable to total assets* (RTA) yaitu perbandingan akun piutang terhadap total aset. Bambang Riyanto (2001:90) mengatakan bahwa piutang merupakan periode terikatnya modal dalam piutang yang tergantung kepada syarat pembayarannya.

*Inventory to total assets* (ITA) yaitu perbandingan antara akun persediaan terhadap total aset. Persediaan juga merupakan aktiva lancar terbesar dari perusahaan manufaktur maupun dagang. Pengaruh persediaan terhadap laba lebih mudah terlihat ketika kegiatan bisnis sedang berfluktuasi. Menurut Kasmir (2008:41) “Persediaan merupakan sejumlah barang yang disimpan oleh perusahaan dalam suatu tempat (gudang). Persediaan merupakan cadangan perusahaan untuk proses produksi atau penjualan pada saat dibutuhkan”.

Jama'an (2008) *Signaling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Berdasarkan fenomena dan penelitian sebelumnya yang ada maka penulis tertarik untuk mengambil judul “*Pengaruh Keputusan Investasi Sektor Riil Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”.

### **Rumusan Masalah**

Bagaimana pengaruh keputusan investasi sektor riil terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2014 ?

### **Tujuan Penelitian**

Melihat pengaruh keputusan investasi sektor riil terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2014 .

### **KERANGKA TEORITIS**

Berdasarkan penelitian terdahulu Siregar, Efni, dan Fathoni (2013) dan Hasnawati (2005) keputusan investasi yang diwakili oleh CATAR (*current assets to total assets*) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan oleh rasio *free cash flow*. Hal ini sama dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa semakin besar CATAR semakin baik nilai perusahaan, dengan asumsi jika arus kas dari operasional naik dan arus kas dari investasi tetap.

### **Pengaruh *fixed to total assets ratio* terhadap nilai perusahaan**

Menurut Riyanto (2011:115) menyatakan bahwa: “Aktiva tetap ialah aktiva yang tahan lama yang tidak atau secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi. Ditinjau dari lama perputaran aktiva tetap ialah aktiva yang mengalami proses perputaran dalam jangka waktu panjang”.

Berdasarkan penelitian terdahulu Cahyono (2010) dan Putu Wika Putrawan, Ni Kadek Sinarwati, Putu Gusti Ayu Purnawati (2015). Dalam penelitian yang dilakukan *fixed assets* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sama dengan teori yang ada yang menyatakan bahwasemakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaanaktiva tetap tersebut yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan asumsi jika arus kas dari keputusan operasional tetap dan arus kas dari investasi menurun yang disebabkan karena pembelian aset tetap untuk penambahan aset tetap dalam perusahaan.

#### **Pengaruh *receivable to total assets ratio* terhadap nilai perusahaan**

Sawir (2005: 198) menyatakan, semakin besar piutang berarti meningkatkan risiko, tetapi pada saat yang sama meningkatkan profitabilitas. Semakin lama dari waktu penagihan rata-rata, berarti modalterikat di piutang lebih lama. Dampaknya adalah mengkonversi piutang menjadikas lagi. Sebaliknya, jika perusahaan dapat mengumpulkan piutang cepat, berartikondisi keuangan yang lebih baik. Jadi, dapat menarik investor untuk berinvestasi, maka nilai perusahaan akan meningkat juga, dengan asumsi jika nilai dari arus kas operasional tinggi dan nilai arus kas dari investasi tetap.

Hal ini diperkuat dengan penelitian Sola, Teruel and Solan (2012), Aden (2013), Aldivto (2014) menyatakan bahwa piutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh menunjukkan semakin besar piutang berarti meningkatkan resiko, tetapi pada saat yang sama meningkatkan profitabilitas. Hal ini sama dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa semakin besar piutang akan meningkatkan laba yang nantinya akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh *inventory to total assets ratio* terhadap nilai perusahaan.**

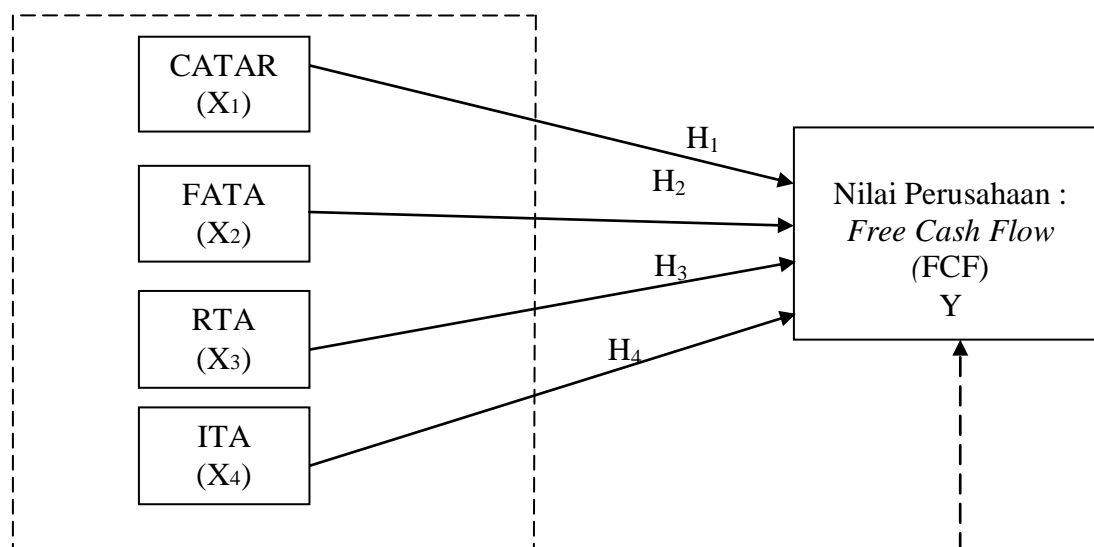
Apabila perusahaan dapat mengelola persediaan dengan baik, maka proses produksi perusahaan dapat berjalan dengan lancar, lancarnya proses produksi perusahaan akan meningkatkan tingkat penjualan perusahaan yang nantinya akan berdampak positif pada laba yang diperoleh perusahaan dan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai persediaan yang ada pada suatu perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut, dengan asumsi jika nilai dari arus kas operasional tinggi dan nilai dari arus kas investasinya tetap.

Hal ini diperkuat dengan penelitian Puspitaningtias (2002), Purwanto (2005), Siswoyo & Oetomo, secara simultan hasil penelitiannya menunjukkan ada pengaruh signifikan dari nilai persediaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sama dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa semakin banyak persediaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### **Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas maka dapat ditarik alur pikir seperti gambar dibawah ini :

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Sumber : Penulis, 2016

## METODE RISET

### Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah mencakup semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2014 sebanyak 154 perusahaan.

### Sampel

Metode sampling penelitian menggunakan *Purposive Sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan dengan kriteria sebagai berikut:

- Merupakan perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2011-2014.
- Memiliki laporan keuangan yang lengkap.

Berdasarkan kriteria diatas didapatkan 12 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

### Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### *Current Assets to Total Assets Ratio (CATAR)*

CATAR mencerminkan proporsi investasi perusahaan pada aset lancar dibandingkan total aset (CATAR). Sampai batas tertentu CATAR semakin tinggi merefleksikan keputusan investasi yang makin baik. Semakin besar rasio semakin baik karena menunjukkan tersedianya kas, piutang dan persediaan yang merupakan harta lancar yang paling likuid dibanding dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. (Syamsuddin, 2007). Menurut Weston dan Brigham (2005:175) pengukuran indikator ini adalah sebagai berikut :

$$CATAR = \frac{\text{Current assets}}{\text{Total Asset}}$$

### ***Fixed asset to total assets (FATA)***

Menurut Riyanto (2011:115) menyatakan bahwa:“ aktiva tetap ialah aktiva yang tahan lama yang tidak atau secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi. Ditinjau dari lama perputaran aktiva tetap ialah aktiva yang mengalami proses perputaran dalam jangka waktu panjang”.Menurut Weston dan Brigham (2005:175) persentase aktiva tetap terhadap total aset ditemukan dengan menggunakan rumus berikut :

$$\text{Fixed assets to total assets} = \frac{\text{fixed assets}}{\text{Total Asset}}$$

### ***Receivables to Total Assets Ratio (RTA)***

Munawir (2004:15) berpendapat bahwapiutang dagang adalah tagihan kepada pihak lain (kepada kreditor atau langganan) sebagai akibatadanya penjualan barang dagangan secara kredit. Persentase piutang terhadap total aset ditemukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Receivables to total assets} = \frac{\text{Receivable}}{\text{Total Asset}}$$

### ***Inventory To Total Assets (ITA)***

Persediaan merupakan aktiva lancar terbesar dari perusahaan manufaktur maupun dagang. Pengaruh persediaan terhadap laba lebih mudah terlihat ketika kegiatan bisnis sedang berfluktuasi.Menurut Weston dan Brigham (2005:175) persentase persediaan terhadap total aset ditemukan dengan menggunakan rumus berikut :

$$\text{Inventory to total assets} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Total Asset}}$$

### ***Free Cash Flow***

Arus kas bebas merupakan kas bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan yang menentukan kemampuan perusahaan untuk membayar klaim utang dan ekuitas. Variabel *free cash flow* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus yang merujuk pada Penman (2007) :

$$\text{FCF} = \text{CFO} - \text{CFI}$$

Keterangan :

FCF = *free cash flow*

CFO= Arus Kas Operasi

CFI= Arus kas Investasi

### **Teknik Analisis Data**

#### **Uji Asumsi Klasik**

##### **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya apakah mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik harus mempunyai distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali 2011).Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan pula melalui analisis statistik yang salah satunya dapat dilihat melalui *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S).

### Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah keadaan dimana ada hubungan linear secara sempurna atau mendekati sempurna antara variabel independen dalam model regresi. Data yang baik adalah data yang memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,1 atau nilai VIF lebih kecil dari 10 dan model regresi yang baik adalah terbebas dari masalah multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Jika *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut heteroskedastisitas, sebaliknya jika tetap disebut *Homoskedastisitas*. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan *Grafik Scatterplot*.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2009). Analisis regresi linear berganda dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut

$$Y = a + b_1(X_1) + b_2(X_2) + b_3(X_3) + b_4(X_4) + e$$

Keterangan :

$Y$	= <i>free cash flow</i>	$x_2$	= FATA
$a$	= konstanta persamaan regresi	$x_3$	= RTA
$b_1, b_2, b_3, b_4$	= koefisien regresi	$x_4$	= ITA
$x_1$	= CATAR	$e$	= standar error

### Uji Hipotesis

#### Uji Simultan (Uji F)

Uji F adalah uji serentak atau uji model Anova, yaitu untuk melihat bagaimanakah pengaruh semua variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

#### Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial (Uji t) digunakan untuk melihat bagaimana pengaruh variabel-variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Bila tingkat signifikansi tiap variabel independen lebih rendah dari 0,05 maka variabel tersebut dinyatakan dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan suatu ukuran yang penting dalam penelitian karena dapat menginformasikan seberapa persen kemampuan variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen penelitian. Nilai Adjusted R Square menunjukkan kemampuan mempengaruhi variabel dependen.

## ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

### Deskriptif Data

Statistik deskriptif berfungsi untuk mengetahui bagaimana gambaran dan karakteristik data dari sampel yang digunakan dalam penelitian.

**Tabel 1**

	<b>Statistik Deskriptif</b>				
	<b>N</b>	<b>Minimal</b>	<b>Maksimal</b>	<b>Rata-rata</b>	<b>Standar Deviasi</b>
FCF (jutaan rupiah)	72	5.138	41.927.786	2.035.267	6.090.244
CATAR (%)	72	18	86	52,22	15,66
FATA (%)	72	10	97	37,79	19,06
RTA (%)	72	3	40	15,57	7,37
ITA (%)	72	1	53	17,04	10,82
Valid N	72				

*Sumber : Output Program Statistika, Data sekunder yang diolah*

Dari sejumlah sampel data *go public* perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 didapat pengujian deskriptif statistik yang tersaji pada tabel 1 menunjukkan variabel dependen yang diukur dengan nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *free cash flow* sebagai alat ukur nilai perusahaan, menunjukkan bahwa nilai rata-rata *free cash flow* adalah Rp.2.035.267 miliar dengan nilai standar deviasi sebesar Rp.6.090.244 miliar yang artinya bahwa terjadi penyimpangan atau penambahan sebesar Rp.6.090.244 miliar. Nilai *free cash flow* berkisar dari nilai terendah sebesar Rp5.138 miliar dan nilai tertinggi sebesar Rp 41.927.786 miliar.

Dari pengujian deskriptif perusahaan *go publik* sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2009-2014 menunjukkan bahwa variabel  $X_1$  rata-rata nilai CATAR yaitu 52,22% dengan nilai standar deviasi sebesar 15,66% yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan atau penambahan CATAR sebesar 15,66%. Nilai CATAR berkisar dari nilai terendah sebesar 18% dan nilai tertinggi sebesar 86%.

Dari pengujian deskriptif perusahaan *go public* sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2009-2014 variabel  $X_2$  (FATA) menunjukkan bahwa rata-rata nilai FATA yaitu 37,79 % dengan nilai standar deviasi sebesar 19,06% yang artinya terjadi penyimpangan atau penambahan FATA sebesar 19,06%. Nilai FATA berkisar dari nilai terendah sebesar 10% dan nilai tertinggi sebesar 97%.

Dari pengujian deskriptif perusahaan *go public* sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2009-2014 variabel  $X_3$  (RTA) menunjukkan bahwa rata-rata nilai RTA yaitu 15,57% dengan nilai standar deviasi sebesar 7,37% yang artinya terjadi penyimpangan dan penambahan sebesar 7,37%. Nilai CATAR berkisar dari nilai terendah sebesar 3% dan nilai tertinggi sebesar 40%.

Dari pengujian deskriptif perusahaan *go public* sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2009-2014 variabel  $X_4$  (ITA) menunjukkan bahwa rata-rata nilai ITA yaitu 17,04% dengan nilai standar deviasi sebesar 10,82% yang artinya terjadi penyimpangan atau penambahan ITA sebesar 10,82%. Nilai ITA berkisar dari nilai terendah sebesar 1% dan nilai tertinggi sebesar 53%.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

**Tabel 2. Uji Normalitas – Kolmogorov**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
		<b>Nilai Residual</b>
Jumlah Data		72
Kenormalan <sup>a,b</sup>	Rata-rata	,000000
	Standar Deviasi	1,73852034
	Perbedaan Ekstrem	
	Nilai Absolut	,049
	Nilai Positif	,045
	Nilai Negatif	-,049
Tes Statistik		,049
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

*Sumber : Output Program Statistika, Data sekunder yang diolah*

Pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai Asymp Sig (2-Tailed) melewati batas signifikan yang ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Pada tabel 4.10. nilai Asymp Sig (2-Tailed) sebesar 0,200 sehingga data yang digunakan berdistribusi normal.

**Uji Multikolinieritas**

**Tabel 3. Uji Multikolinieritas**

		<b>Koefisien<sup>a</sup></b>	
		<b>Statistik Kolonieritas</b>	
<b>Model</b>		<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
1	(Constant)		
	CATAR	,347	2,883
	FATA	,522	1,917
	RTA	,672	1,487
	ITA	,714	1,400

a. Dependent Variable: LN\_FCF

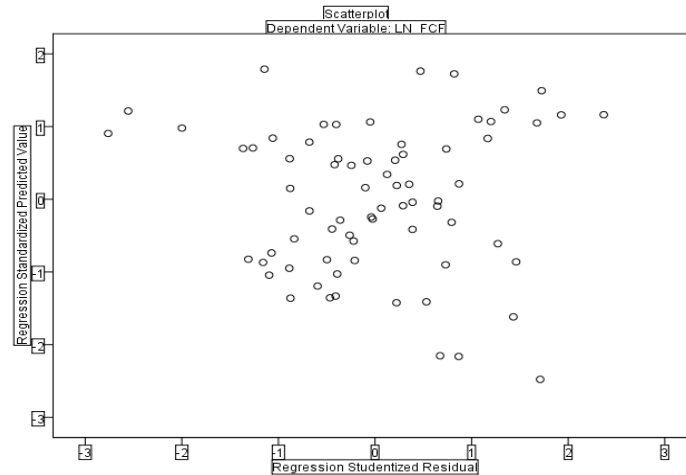
*Sumber : Output Program Statistika, Data sekunder yang diolah*

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai VIF < 10 dan tolerance > 0,1 yang berarti bahwa model regresi pada penelitian ini tidak mengandung multikolinieritas.



**Uji Heteroskedastisitas**

**Gambar 2. Uji Heterokedastisitas**



Sumber : Output Program Statistika, Data sekunder yang diolah

Dari gambar 2 di atas terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, tidak ada pola tertentu yang teratur. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 4**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
<b>Model</b>	<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>	<b>Estimasi Standae Error</b>	<b>Durbin-Watson</b>
1	,435 <sup>a</sup>	,189	,141	1,78966	1,026

a. Predictors: (Konstan), ITA, RTA, FATA, CATAR

b. Variabel dependen: LN\_FCF

Sumber : Output Program Statistika, Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan Tabel 4 diatas, diperoleh hasil Durbin-Watson test sebesar 1,024. Jadi dapat disimpulkan bahwa data perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014 tidak terdapat autokorelasi.

**Pengujian Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linier berganda berguna untuk menganalisis hubungan antara dua variable independen atau lebih (metrik atau non metrik) dengan satu variable dependen (metrik).

$$Y = a + b1CATAR + b2FATA + b3RTA + b4ITA + e$$

Hasil perhitungan regresi berganda dengan program SPSS dapat dilihat pada tabel 5:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Berganda

Model		Koefisien <sup>a</sup>				Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	
1	(Constant)	14,103	1,295		10,887	,000
	CATAR	1,969	2,287	,161	,861	,392
	FATA	-,893	1,520	-,089	-,587	,559
	RTA	-6,064	3,500	-,232	-1,733	,088
	ITA	7,410	2,343	,412	3,162	,002

a. Variabel dependen : LN\_FCF

Sumber : Output Program Statistika, Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel 6, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 14,103 + 1,969CATAR - 0,893FATA - 6,064RTA + 7,410ITA + e$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, maka hasil koefisien regresinyadapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1.  $\alpha = 14,103$   
Konstanta (koefisien intersep) bernilai 14,103 menyatakan bahwa apabila variabel lainnya seperti CATAR, FATA, RTA dan ITA dianggap konstan atau nol, maka nilai perusahaan sebesar 14,103.
2.  $b_1 = 1,61$   
*Current assets to total assets* (CATAR) mempunyai koefisien regresi sebesar 1,61 yang menyatakan bahwa setiap penambahan 1 % CATAR (dengan asumsi nilai koefisien variable lain tetap/tidak berubah) maka akan memberikan pengaruh penambahan nilai perusahaan saham sebesar 1,61.
3.  $b_2 = - 0,89$   
*Fixed assets to total assets* (FATA) mempunyai koefisien regresi sebesar -0,89 yang menyatakan bahwa setiap penambahan 1% FATA (dengan asumsi nilai koefisien variable lain tetap/tidak berubah) maka akan memberikan pengaruh penurunan nilai perusahaan sebesar 0,89.
4.  $b_3 = - 2,32$   
*Receivable to total assets* mempunyai koefisien regresi sebesar - 2,32 yang menyatakan bahwa setiap penambahan 1% RTA (dengan asumsi nilai koefisien variable lain tetap/tidak berubah) maka akan memberikan pengaruh penurunan nilai perusahaan sebesar -2,32.
5.  $b_4 = 0,412$   
*Inventory to total assets* mempunyai koefisien regresi sebesar - 0,412 yang menyatakan bahwa setiap penambahan 1% ITA (dengan asumsi nilai koefisien variable lain tetap/tidak berubah) maka akan memberikan pengaruh kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,412.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 6.

**Tabel 6. Hasil Uji Korelasi dan Koefisien Determinasi  
Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,435 <sup>a</sup>	,189	,141	1,78966	1,026

a. Predictors: (Constant), ITA, RTA, FATA, CATAR

b. Dependent Variable: LN\_FCF

Sumber: data sekunder yang diolah, 2015

Dari tabel 6 di atas dapat diketahui koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai adjusted R Square sebesar 0,189. Demikian dapat diartikan bahwa 18,9% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel CATAR, FATA, RTA, dan ITA, sedangkan sisanya yaitu 81,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

### Pembahasan

#### Pembahasan Hasil Penelitian Secara Simultan (Uji F)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari analisis regresi berganda yang ada secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, yaitu terdapat pengaruh secara signifikan antara CATAR, FATA, RTA, ITA terhadap nilai perusahaan. Periode pengamatan yang dilakukan selama 6 tahun yaitu dari tahun 2009 sampai tahun 2014 dengan sampel sebanyak 12 sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Pengaruh CATAR, FATA, RTA dan ITA memiliki tingkat signifikansi  $0,007 < 0,05$  maka dapat disimpulkan secara simultan variabel CATAR, FATA, RTA, dan ITA secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### Pembahasan Hasil Penelitian Secara Parsial (Uji t)

##### Pengaruh *Current Assets to Total Assets Ratio* (CATAR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial (uji t) yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa CATAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ditolak.

*Current assets to total assets ratio* mencerminkan proporsi investasi perusahaan pada asset lancar dibandingkan total asset (CATAR). Semakin besar rasio semakin baik karena menunjukkan tersedianya kas, piutang dan persediaan yang merupakan harta lancar yang paling likuid dibanding dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Adanya aktiva yang likuid dapat digunakan sewaktu-waktu membiayai kebutuhan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba (Syamsuddin, 2007).

Dari hasil persamaan regresi variabel CATAR (*current assets to total assets*) menunjukkan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*free cash flow*).

Tidak signifikannya keputusan investasi yang diwakilkan oleh rasio CATAR terhadap nilai perusahaan ini dikarenakan modal yang dikeluarkan untuk investasi kecil. Kecilnya modal yang dikeluarkan untuk investasi membuat investasi perusahaan kurang berkembang sehingga hasilnya pun kurang sehingga tidak memberikan signal yang baik, tanpa signal yang baik bagi investor maka harga saham relatif tetap dan tentunya tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah (2011) yang mengatakan bahwa variabel keputusan investasi yang diwakilkan oleh CATAR memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ruth siregar dan yulia efni, ahmad fauzan fathoni (2013), Hasnawati (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang diwakilkan oleh rasio CATAR memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Fixed Assets to Total Assets (FATA)* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial (uji t) yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa FATA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ditolak.

*Fixed assets to total assets (FATA)* didefinisikan sebagai rasio aktiva tetap terhadap total aset. Firdaus (2010:177), mengatakan aktiva tetap adalah aset yang diperoleh untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan untuk jangka waktu yang lebih dari satu tahun, tidak dimaksudkan untuk dijual kembali dalam kegiatan normal perusahaan, dan merupakan pengeluaran yang nilainya besar atau material. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut.

Hasil persamaan regresi menunjukkan bahwa variabel aktiva tetap tidak berpengaruh signifikan yang berarti hipotesis yang menyebutkan aktiva tetap berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini disebabkan karena kurang efektifitas dan efisiensi manajemen dalam pengelolaan aktiva tetap. Perkiraan aktiva tetap merupakan salah satu unsur yang terdapat didalam neraca yang sifatnya permanen dan dapat digunakan terus menerus dalam proses produksi, selama taksiran umur ekonomis aktiva tersebut. Aktiva tetap terdiri dari tanah, peralatan, kendaraan, gedung, mesin, harta berwujud lainnya. Aktiva tetap merupakan faktor menunjang terjaminnya operasional perusahaan/organisasi dengan lancar. Jika aktiva tetap perusahaan mengalami kerusakan karena kurangnya perhatian dari pihak perusahaan/ kurangnya pengawasan terhadap aktiva tetap akan membawa pengaruh kepada jalannya kegiatan ekonomi perusahaan. Untuk itu aktiva tetap yang ada pada suatu perusahaan/organisasi haruslah benar-benar diperhatikan karena bila ditinjau dari segi pengolahan dan pembuatannya memakan waktu yang cukup lama serta pengawasan rumit. Sistem pengawasan dimulai saat dibuatnya komitmen terhadap pengadaan aktiva tetap sampai diposisi terakhir melalui penjualan aktiva tetap. Pengawasan dilaksanakan untuk menguji kebenaran aktiva tetap, apakah dipertanggungjawabkan, dipergunakan secara jujur, diasumsikan secukupnya dan ditangani dengan cara lain sebagaimana yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan. Kecilnya nilai aktiva tetap yang dikeluarkan untuk investasi membuat investasi perusahaan kurang berkembang sehingga hasilnya pun kurang sehingga tidak memberikan signal yang baik, tanpa signal yang baik bagi investor maka harga saham relatif tetap dan tentunya tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak memberikan informasi yang baik kepada investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu Wika Putrawan, Ni Kadek Sinarwati, I Gusti Ayu Purnama wati (2015) dan Yulia Purnama Sari (2014).

### **Pengaruh *Receivable to Total Assets* (RTA) terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial (uji t) yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa RTA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ditolak.

*Receivable to total assets* (RTA) yaitu perbandingan akun piutang terhadap total aset. Riyanto (2001:90) mengatakan bahwa piutang merupakan periode terikatnya modal dalam piutang yang tergantung kepada syarat pembayarannya. Makin tinggi rasio (*turnover*) menunjukkan investasi yang ditanamkan dalam piutang tinggi, sebaliknya kalau rasio semakin rendah berarti ada *over investment* dalam piutang sehingga memerlukan analisa lebih lanjut.

Hasil persamaan regresi menunjukkan bahwa variabel piutang berpengaruh negatif tidak signifikan yang berarti hipotesis yang menyebutkan piutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Penyebab dari hubungan tidak signifikan antara piutang terhadap nilai perusahaan dikarenakan piutang yang semakin rendah akan menjadikan perusahaan tersebut menjadi *over investment*. Apabila perusahaan tidak menetapkan syarat pembayaran penjualan kredit yang ketat artinya perusahaan tersebut lebih mengutamakan keuntungan daripada keselamatan kredit, yang nantinya bisa berdampak pada keterlambatan pembayaran dari pelanggan yang nantinya akan lebih lama mengkonversi uang tunai kedalam kas. Ketiga kebijaksanaan dalam pemberian kredit, dan yang terakhir adanya keterlambatan dalam pelunasan piutang. Hal ini akan menimbulkan adanya tambahan dana atau untuk biaya penagihan. Tambahan dana ini akan menimbulkan biaya yang lebih besar apabila harus dibelanjai oleh pinjaman.

### **Pengaruh *Inventory to Total Assets* (ITA) terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial (uji t) yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa ITA berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ditolak.

*Inventory to total assets* (ITA) yaitu perbandingan antara akun persediaan terhadap total aset. Persediaan juga merupakan aktiva lancar terbesar dari perusahaan manufaktur maupun dagang. Pengaruh persediaan terhadap laba lebih mudah terlihat ketika kegiatan bisnis sedang berfluktuasi. Menurut Kasmir (2008:41) "Persediaan merupakan sejumlah barang yang disimpan oleh perusahaan dalam suatu tempat (gudang). Persediaan merupakan cadangan perusahaan untuk proses produksi atau penjualan pada saat dibutuhkan".

Hasil persamaan regresi menunjukkan bahwa persediaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi perputaran persediaan maka semakin cepat kembalinya dana yang tertanam pada persediaan tersebut. Akibatnya, laba yang peroleh akan menjadi bertambah. Banyaknya laba yang diterima ini akan menaikkan nilai perusahaan. *Signalling Theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi diluar perusahaan. Dengan adanya sinyal yang baik maka investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian, perputaran persediaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yudha Putriani Purwanto (2009)

yang menyatakan bahwa nilai persediaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel *Current Assets To Total Assets* (CATAR), *Fixed Assets To Total Assets* (FATA), *Receivable To Total Assets* (RTA), dan *Inventory To Total Assets* (ITA) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara empiris dapat dijelaskan dalam model regresi dengan nilai signifikansi sebesar 0,007 dengan koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 18,9%
2. Berdasarkan uji koefisien parameter estimasi empiris menyatakan bahwa :
  - a. Variabel CATAR (*Current Assets to Total Assets Ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,392 dan nilai  $\beta$  sebesar 1,969 , menyatakan bahwa apabila terdapat perubahan CATAR sebesar 1% maka akan menambah Nilai Perusahaan sebesar 1,969%.
  - b. Variabel FATA (*Fixed Assets to Total Assets*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,559 dan nilai  $\beta$  sebesar -0,893 menyatakan bahwa apabila terdapat perubahan FATA sebesar 1% maka akan mengurangi Nilai Perusahaan sebesar 0,893 %.
  - c. Variabel RTA (*Receivable to Total Assets*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,088 dan nilai  $\beta$  sebesar - 6,064 menyatakan bahwa apabila terdapat perubahan RTA sebesar 1% maka akan mengurangi Nilai Perusahaan sebesar 6,064%.
  - d. Variabel ITA (*Inventory to Total Assets*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 dan nilai  $\beta$  sebesar 7,410 menyatakan bahwa apabila terdapat perubahan ITA sebesar 1% maka akan menambah Nilai Perusahaan sebesar 7,410%.

### Saran

1. Bagi Investor, sebaiknya selalu memperhatikan dan menggunakan informasi tentang nilai keputusan investasi karena informasi tersebut mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mempunyai tingkat keputusan investasi yang tinggi cenderung mempunyai nilai perusahaan yang tinggi pula. Hal ini dimaksudkan agar para investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan investasi. Di samping itu investor juga harus mempertimbangkan faktor-faktor lain diluar kebijakan perusahaan yang juga mempengaruhi nilai perusahaan.

1. Bagi Perusahaan, agar perlu memperhatikan rasio keputusan investasi yaitu *Current Assets To Total Assets* (CATAR), *Fixed Assets To Total Assets* (FATA), *Receivable To Total Assets* (RTA), Dan *Inventory To Total Assets* (ITA). Bila perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaan maka perusahaan dapat melakukan dengan cara meningkatkan nilai *Current Assets To Total Assets* (CATAR), *Fixed Assets To Total Assets* (FATA), *Receivable To Total Assets* (RTA), Dan *Inventory To Total Assets* (ITA). Dimana dari hasil penelitian ini

- terdapat pengaruh yang signifikan dari nilai keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan proksi lain dalam keputusan investasi, seperti *total assets growth* (TAG). Selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain, seperti tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga merupakan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan penelitian yang memadai..

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Aden, Abd Rahman.2013.Pengaruh Piutang Terhadap Efektifitas Arus Kas pada PT.Columbia Cabang Gorontalo.Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis.Universitas Negeri Gorontalo.
- Aldivitto, Derrick. 2012.The Impact of Working Capital Components TurnoverPeriod Towards Market Value Ratio.*Jurnal International Accounting, Faculty of Economics and Business*. Brawijaya University.
- Azhar, Nor Edi dan Noriza.(2010).Working capital management: The effect of Market Valuation and Profitability in Malaysia. *International Journal of Business and Management*.Vol. 5, No. 11; November 2010.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. Manajemen Keuangan . Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Erlangga.
- Firdaus, Dunia A. 2010. Ikhtisar Lengkap Pengantar Akuntansi. Edisi Ketiga.Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia : Jakarta.
- Ghozali, Imam.(2009).Ekonometrika. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima.) Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hasnawati, Sri. 2005. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan* : No.09/Th XXXIX, September 2005.
- Jama'an. 2008.Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik Di BEJ), Tesis Strata-2, Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kasmir, (2008). Analisis Laporan Keuangan, Jakarta:Rajawali Pers.
- Purwanto, Yudha Putriani. 2009. Pengaruh Persediaan dan Gross Profit Margin terhadap Market Value Perusahaan (Studi Kasus : Perusahaan Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi*, Universitas Gunadarma: Jakarta.
- Putrawan, Putu Wika, Ni Sinarwati, dan IGusti Ayu Purnamawat.2015.Pengaruh Investasi Aktiva Tetap, Likuiditas,Solvabilitas,dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013.*Jurnal Akuntansi*, Universitas Ganesha.
- Rahayu, Eka Ayu dan Joni Susilowibowo.2014.Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur.*Jurnal Manajemen*. Universitas Negeri Surabaya

- Riyanto, Bambang. 2001. Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Cetakan 7 .BPFE: Yogyakarta.
- Sari, Yulia Purnama. 2014. Pengaruh Perputaran Persediaan, Perputaran Aset Tetap dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (ROE) Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013. *Jurnal Fakultas Ekonomi*
- Sartono, R.A. 2001. Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi. Yogyakarta : BPFE.
- Sawir, Agnes. (2005). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. PT Gramedia Pustaka, Jakarta.