

**PENGARUH *WORKING CAPITAL TURNOVER (WCT)*, *CURRENT RATIO (CR)*,
DEBT TO EQUITY RATIO (DER), TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar di BEI
Periode 2018-2022)**

Niken Diah Ayu Safitri
11201153

Program Studi Akuntansi STIE Bank BPD Jateng
diyahniken22@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *working capital turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan penjualan sebagai variabel moderasi pada sektor *food and beverages* tahun 2018-2022. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 sampai dengan 2022, adapun jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 33 perusahaan. Metode pengumpulan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 19 perusahaan. Alat analisis yang digunakan meliputi analisis deskriptif, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji MRA, koefisien determinasi, uji T dan uji F. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *working capital turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan memperkuat hubungan *working capital turnover* terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi hubungan *current ratio* terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi hubungan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *working capital turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan

Abstract

This research aims to empirically test the influence of working capital turnover, current ratio, debt to equity ratio, on firm value with sales growth as a moderating variable in the food and beverages sector in 2018-2022. This research uses quantitative methods using secondary data obtained from the BEI. The population in this study were food and beverages companies registered on the BEI from 2018 to 2022, while the population in this study was 33 companies. The sample collection method used a purposive sampling technique with the sample used in this research being 19 companies. The analytical tools used include descriptive analysis, normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, autocorrelation test, MRA test, coefficient of determination, T test and F test. The test results show that working capital turnover has a significant positive effect on firm value, the current ratio has no effect. on firm value, debt to equity ratio has no effect on firm value, sales growth strengthens the relationship between working capital turnover and firm value, sales growth does not affect the relationship between current ratio and firm value, , sales growth does not affect the relationship between debt to equity ratio and firm value

Keywords: *working capital turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm value*, *sales growth*

1. Pendahuluan

Perkembangan sektor industri makanan dan minuman yang ada di Indonesia saat ini semakin meningkat dan diperkirakan akan terus meningkat dimasa mendatang, industri makanan dan minuman juga berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Kementerian Keuangan mengungkapkan peningkatan konsumsi rumah tangga mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia, dan salah satu sektor ekonomi yang berkembang pesat yakni makanan dan minuman.. Dalam kondisi seperti ini, perusahaan dituntut harus bisa bersaing dan mengembangkan usahanya dalam melakukan kegiatan perekonomian. Perusahaan makanan dan minuman dipilih karena memegang peranan penting dalam memenuhi kebutuhan konsumen, dan banyak diminati para investor karena sektor ini dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian baik krisis atau tidak makanan dan minuman tetap dibutuhkan.

Peningkatan yang terjadi dalam perusahaan sektor makanan dan minuman dapat menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Saat melakukan kegiatan investasi, investor menanamkan modalnya melalui perusahaan yang sudah listing di Bursa Efek Indonesia. Investor harus jeli dan cermat dalam melakukan keputusan berinvestasi. Elisa & Amanah (2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan sebagai harga saham yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Kondisi perekonomian yang demikian menumbuhkan persaingan ketat antar perusahaan di bidang makanan dan minuman.

Perusahaan terdorong untuk meningkatkan kinerja agar tujuan bisnis dapat tercapai. Tujuan perusahaan yang dimaksud tidak hanya untuk memaksimalkan laba perusahaan saja, tetapi perusahaan juga memiliki tujuan utama yakni untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran emiten juga akan terjamin (Purba & Mahendra, 2022). Perusahaan yang sudah menawarkan saham ke publik maka harus siap terhadap persepsi investor terhadap perusahaan, karena investor bisa saja menjadikan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan untuk periode mendatang. Nilai perusahaan bersinggungan dengan harga saham dimana nantinya investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham suatu perusahaan tinggi.

Rasio keuangan berguna untuk memperkirakan masalah finansial perusahaan yang berguna untuk melihat kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi perusahaan saat ini dan masa yang akan datang, dan juga sebagai pedoman investor menilai kinerja masa lalu dan masa yang akan datang.

Salah satu cara untuk mengetahui seberapa efektif modal kerja sebuah organisasi dalam jangka waktu tertentu yakni dengan menggunakan rasio perputaran modal kerja (M. T. Utami & Manda, 2021). Masa perputaran modal kerja menunjukkan seberapa efektif penggunaan modal. Semakin cepat perputaran dari modal kerja maka penggunaan modal semakin efisien. Besar kecilnya penjualan, aset lancar dan hutang lancar juga dapat memengaruhi perputaran modal kerja.

Current ratio adalah rasio untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang segera jatuh tempo pada saat ditagih, yang mana dalam hal ini menilai seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Salah satu cara untuk mengukur tingkat keamanan (*margin safety*) suatu perusahaan adalah dengan menggunakan *current ratio* (Khoiriah, 2019). Perusahaan harus selalu memonitor besarnya kewajiban lancar dan aset lancar yang dimiliki. Karena, apabila perusahaan mengalami kesulitan atau gagal bayar dalam memenuhi kewajibannya, maka hal ini dapat menurunkan kepercayaan dari investor pada perusahaan.

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya berdasarkan modal yang dimiliki. Desi & Arisudhana, (2020) Semakin tinggi rasio ini berarti menunjukkan operasi perusahaan menggunakan modal sendiri jauh lebih sedikit dibandingkan dana yang bersumber dari hutang. Semakin rendah rasio ini maka perusahaan akan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Selain itu investor juga akan mempertimbangkan untuk berinvestasi apabila rasio DER tinggi.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian masa lalu suatu perusahaan, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksi pencapaian masa depan (Ma et al., 2019). Pertumbuhan penjualan bisa menunjukkan apakah perusahaan memiliki daya saing dalam persaingan yang ketat. Para investor akan mengamati pertumbuhan penjualan perusahaan untuk melihat prospek kedepan apakah nantinya mereka akan berinvestasi atau tidak. Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat, mengisyaratkan nilai perusahaan yang tinggi yang mana hal ini menjadi harapan pemilik perusahaan .

Untuk memaksimalkan perusahaan, perusahaan didorong terus tumbuh, dan pertumbuhan dapat terwujud dengan memanfaatkan kesempatan investasi yakni dengan bagaimana perusahaan memperoleh dana untuk memenuhi kebutuhan investasinya, bagaimana memperhatikan komposisi modal sendiri dan juga hutang, dan bagaimana hutang akan digunakan dengan jangka pendek atau dengan jangka panjang.

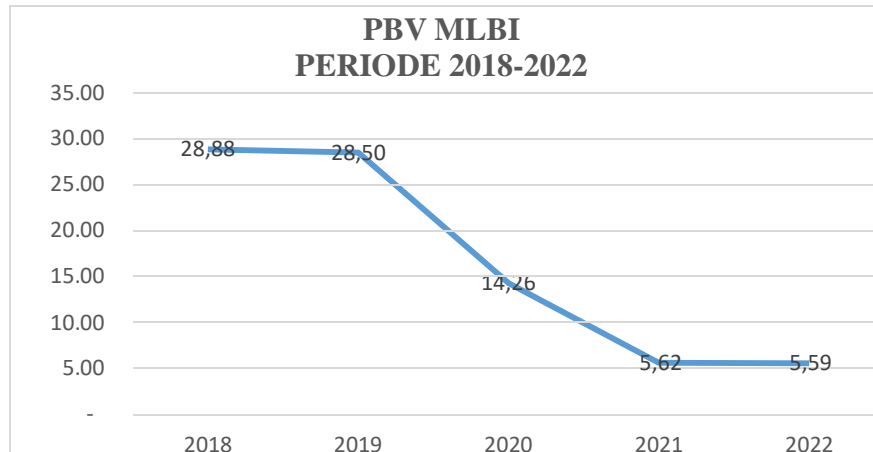
Di tengah perkembangan sektor makanan dan minuman di Indonesia, Multi Bintang Indonesia Tbk justru terhitung mengalami bisnis yang terus turun dalam beberapa tahun terakhir. Dari laporan keuangan MLBI, menunjukkan kinerja keuangan yang mengalami penurunan cukup drastis yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Berikut ini data nilai perusahaan MLBI dalam 5 tahun terakhir periode 2018 hingga 2022 yang tersaji dalam Tabel 1.1 :

Tabel 1.1
Data Nilai Price Book Value (PBV) Pada Perusahaan MLBI
Periode 2018-2022

Tahun	PBV	Penurunan
2018	28,88	-
2019	28,50	-0,38
2020	14,26	-14,24
2021	5,62	-8,64
2022	5,59	-0,03

Sumber : www.idx.co.id , diolah 2023

Berdasarkan dari data tabel diatas menunjukkan nilai perusahaan MLBI yang diukur dengan *Price Book Value (PBV)* mengalami penurunan yang cukup *extreme*, terlebih pada tahun 2020 yang mengalami penurunan sebesar -14,24 dan di tahun 2021 mencapai -8,64. Pergerakan nilai perusahaan dari MLBI dapat dilihat dari gambar 1.1 berikut ini :



Gambar 1.1 Grafik PBV Multi Bintang Indonesia Tbk Periode 2018-2022
(Sumber, diolah Peneliti, 2023)

Dari gambar 1.1 di atas menunjukkan bahwa data *Price Book Value* perusahaan MLBI tahun 2018 sampai dengan 2022 mengalami penurunan dan gejala yang sama secara terus menerus. Nilai perusahaan yang mengalami penurunan dengan rentang terlalu jauh dapat menjadi masalah bagi perusahaan, karena berdampak pada kurangnya kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Dari penelitian Imanah et al., (2021) yang telah dilakukan diketahui bahwa *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Debt to equity ratio* dan *current ratio* juga berpengaruh positif terhadap *return on asset*, dan berdasarkan analisis jalur *return on asset* tidak dapat memengaruhi hubungan antara *debt to equity* dan *current ratio* terhadap nilai perusahaan. Listyawati & Kristiana, (2021), menyatakan ROE memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan CR memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Gustinyomansintyaadnyani et al., (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Untuk itu, berdasarkan fenomena yang telah disebutkan dan perbedaan hasil pada penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk meneliti kembali apakah *working capital turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh terhadap peningkatan atau penurunan nilai perusahaan pada emiten *food and beverages* dengan di moderasi pertumbuhan penjualan. Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terdapat pada periode waktu yang digunakan, sub sektor penelitian, dan menambah variabel moderasi. Pada penelitian ini rentan periode waktu yang digunakan yaitu mulai 2018 sampai dengan 2022, sub sektor yang digunakan *food and beverages*, serta variabel moderasi yang digunakan yakni pertumbuhan penjualan. Perumusan masalah pada penelitian ini adalah Pengaruh *Working Capital Turnover*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Penjualan Sebagai Variabel Moderasi. Untuk menindak lanjuti rumusan masalah, terdapat pertanyaan penelitian yang akan diangkat sebagai berikut (1) Apakah WCT berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah CR berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah pertumbuhan penjualan dapat memoderasi pengaruh WCT terhadap nilai perusahaan? (5) Apakah pertumbuhan penjualan dapat memoderasi pengaruh CR terhadap nilai perusahaan? (6) Apakah pertumbuhan penjualan dapat memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan?

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu (1) untuk menguji secara empiris pengaruh WCT terhadap nilai perusahaan, (2) untuk menguji secara empiris pengaruh CR terhadap nilai perusahaan, (3) untuk menguji secara empiris pengaruh DER terhadap nilai perusahaan (4) untuk menguji secara empiris apakah pertumbuhan penjualan memoderasi pengaruh WCT terhadap nilai perusahaan (5) untuk menguji secara empiris apakah pertumbuhan penjualan memoderasi pengaruh CR terhadap nilai perusahaan (6) untuk menguji secara empiris apakah pertumbuhan penjualan memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, dapat diperoleh manfaat secara teoritis maupun manfaat praktis. (1) Secara teoritis, penelitian ini diharapkan mampu menjadi rujukan sebagai bahan acuan yang khususnya dalam topik pembahasan mengenai pengaruh *working capital turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh pertumbuhan penjualan. (2) Secara praktis hasil dari penelitian ini dapat digunakan untuk rujukan penelitian berikutnya yang relevan sehingga dapat menambah nilai dan manfaat dalam meningkatkan kualitas perusahaan dalam mengelola rasio keuangan agar dapat mencerminkan nilai perusahaan yang baik dan tepat.

2. Kajian Pustaka

2.1 Signalling Theory

Signalling Theory (Teori Sinyal) pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence, (1978) mengemukakan bahwa dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi, dan pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Menurut Brigham Houston, (2019) menyatakan bahwa *signalling theory* merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk terhadap investor mengenai gambaran prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwasanya melalui laporan keuangan, para pengguna dapat menangkap sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) (Sintia & Rays, 2022). Hal tersebut dilakukan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pemegang saham bahwa manajemen telah melihat prospek masa yang akan datang, sehingga dapat memberikan perbedaan bagaimana kondisi perusahaan yang sehat dan yang tidak. Laporan perusahaan yang dipublikasi yang menunjukkan informasi mengenai keadaan masa lalu, saat ini dan masa mendatang dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan pemegang saham dalam berinvestasi.

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan harga yang tersedia di bayar oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual. Melalui nilai perusahaan dapat tercermin bagaimana kinerja suatu perusahaan yang bisa mempengaruhi perspektif para investor terhadap perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah salah satu tujuan perusahaan yang tidak dapat diabaikan (Shalini et al., 2020).

Dengan memperhatikan nilai PBV dengan cara membandingkan harga suatu saham dengan nilai buku suatu perusahaan maka dapat terlihat saham dalam kategori *overvalued* atau *undervalued* sehingga bisa diketahui harga saham lebih tinggi atau rendah dibandingkan nilai aset suatu perusahaan. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Shalini et al., 2020).

2.1.2. Working Capital Turnover

Perputaran modal kerja adalah rasio yang menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola modal kerjanya untuk mendukung penjualan dan pertumbuhan. Rasio perputaran modal kerja menunjukkan seberapa banyak perputaran

penjualan perusahaan dalam jangka waktu tertentu, dihitung dengan cara membandingkan penjualan dengan modal kerja atau modal kerja rata-rata (Nugraha et al., 2021). Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio perputaran modal kerja untuk mengetahui seberapa banyak perusahaan menghasilkan penjualan dengan perputaran modal kerja.

2.1.3. Current Ratio

Current ratio adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo dalam kurun waktu satu tahun., dihitung dengan cara membandingkan total aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Namun, rasio lancar yang terlalu tinggi juga tidak selalu baik, karena menunjukkan bahwa terdapat aktiva lancar berlebih yang tidak digunakan secara efektif (Liza et al., 2022).

2.1.4. Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio adalah rasio untuk membandingkan jumlah utang perusahaan terhadap ekuitas atau modal. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui berapa banyak dana yang disediakan pemegang saham (kreditor) kepada pemilik perusahaan (Putra et al., 2023).

2.1.5. Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai pertumbuhan atas penjualan dan menjadi indikator penting bagi perusahaan yang menerima pendapatan dari penjualan produk atau jasa. Dengan menggunakan pendapatan yang akan diperoleh dari penjualan, perusahaan dapat menentukan tingkat pertumbuhan penjualan (Prajaniti Ayu Arimerta, Wahyudi Agus Salasa Gama, 2023). Dengan demikian, pertumbuhan penjualan dapat menjadi alat ukur atas pendapatan yang telah dihasilkan dari penjualan kemudian dibandingkan dari tahun ke tahun mengalami peningkatan atau penurunan dan diharapkan dapat menjadi prediksi di masa depan.

2.1.6. Penelitian Terdahulu

Menurut penelitian Purba & Mahendra (2022), menunjukkan bahwa *working capital turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial dan secara bersamaan atau simultan.

Hasil penelitian Nugraha et al., (2021) menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Perputaran modal kerja secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Dewi & Sembiring, (2022) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dan *return on assets* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta *debt to equity ratio*, *return on assets*, *return on equity*, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Fajriah et al., (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan, pertumbuhan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan, ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif dan signifikan.

Hasil penelitian Kurniawan & BS, (2021) menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap pertumbuhan penjualan, profitabilitas berpengaruh positif

terhadap pertumbuhan penjualan, likuiditas berpengaruh positif terhadap pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan memperkuat hubungan aktivitas terhadap pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan memperlemah hubungan profitabilitas terhadap pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan memperlemah hubungan likuiditas terhadap pertumbuhan penjualan..

Hasil penelitian Gustinyomansintyaadnyani et al., (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2. Pengembangan Hipotesis

2.2.1. Pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *working capital turnover* dengan nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan teori sinyal, Apabila modal kerja dapat berputar secara cepat maka hal ini menandakan bahwa perusahaan telah mengelola modal kerjanya secara efisien, apabila tingkat perputaran modal kerja rendah mengindikasikan perusahaan buruk dalam mengelola modal kerjanya. Sinyal positif dapat ditangkap para investor untuk melihat prospek perusahaan masa mendatang dan keperluan untuk keputusan menanamkan modal di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, semakin cepat perputaran dari modal kerja maka nilai perusahaan cenderung naik karena investor akan tertarik dalam berinvestasi. Merujuk dari riset yang telah dilakukan oleh Purba & Mahendra (2022), bahwa *working capital turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₁ : *Working Capital Turnover* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.2. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan teori sinyal, jika *current ratio* rendah maka likuiditas terhadap hutang turun, dan terjadi kekhawatiran untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan turun dan dapat ditangkap sebagai sinyal negatif. Apabila *current ratio* tinggi dapat diartikan sinyal positif karena mendukung kepercayaan para pemegang saham sehingga dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Rasio ini berguna untuk memperlihatkan seberapa besar potensi aktiva lancar untuk menutupi kewajiban lancar (Indriana, 2023). Dalam hal ini semakin besar perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar maka potensi perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Jika perusahaan mampu melunasi utangnya maka dapat berdampak pada keputusan investasi seorang investor sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Merujuk dari riset yang telah dilakukan sebelumnya oleh Imanah et al (2021), bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₂ : *Current Ratio* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

2.2.3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan teori sinyal, *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk menilai utang dengan jumlah ekuitas. Semakin besar rasio DER berarti semakin kecil modal sendiri yang digunakan dalam menjamin utang (Imanah et al., 2021). Terjadi sinyal negatif apabila DER tinggi, karena investor cenderung menghindari perusahaan dengan tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi, investor tidak berani mengambil risiko kebangkrutan perusahaan. Dengan demikian DER dapat mempengaruhi nilai perusahaan,. Dan sinyal positif apabila DER rendah, sebab jika perusahaan mampu mengatur jumlah antara hutang dengan ekuitas maka perusahaan dapat memaksimalkan perusahaan nantinya investor juga akan tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut. Merujuk pada riset yang

telah dilakukan sebelumnya oleh Dewi & Sembiring, (2022) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₃ : *Debt to Equity Ratio* (DER) Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.4. Pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Penjualan Sebagai Variabel Moderasi

Pertumbuhan penjualan dapat memoderasi pengaruh *working capital turnover* terhadap nilai perusahaan dapat dihubungkan dengan teori sinyal. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat ditangkap sinyal positif terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan penjualan yang rendah memberikan sinyal negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan menggunakan modal kerja untuk membiayai aktivitas operasi seperti pembelian bahan baku, membayar upah dan sebagainya. Dimana modal yang telah dikeluarkan tersebut, diharapkan akan diterima kembali oleh perusahaan melalui hasil penjualan. Perputaran modal kerja dapat menurun apabila pertumbuhan penjualan menurun ditangkap sebagai sinyal negatif, dan perputaran modal kerja akan naik apabila pertumbuhan penjualan cenderung tinggi dan ditangkap sebagai sinyal positif. Untuk itu, penting bagi perusahaan untuk menggunakan modal kerja dengan efisien. Karena periode perputaran yang pendek menandakan semakin cepat kegiatan produksi dilakukan dan perusahaan juga semakin cepat mendapatkan kas dan profit dari barang produksi yang telah dijual. Merujuk dari riset yang telah dilakukan sebelumnya yang dilakukan oleh Kurniawan & BS (2021) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap pertumbuhan penjualan. Nugraha et al., (2021) menyatakan bahwa perputaran modal kerja secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Gustinyomansintyaadnyani et al., (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₄ : Pertumbuhan Penjualan Dapat Memoderasi Hubungan *Working Capital Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan

2.2.5. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Penjualan Sebagai Variabel Moderasi

Pertumbuhan penjualan dapat memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan dapat dihubungkan dengan teori sinyal. Apabila penjualan mengalami peningkatan, maka seharusnya aktiva perusahaan juga bertambah agar tidak *terjadi idle cash* dan nilai dari aktiva dapat dijamin untuk penilaian kemampuan membayar hutang. Dan jika *current ratio* tinggi maka dapat dianggap sinyal positif terhadap manajemen dalam mengelola risiko keuangan sehingga kepercayaan investor meningkat dan nilai perusahaan meningkat. Sinyal negatif dapat ditangkap apabila pertumbuhan penjualan menurun. Jika nilai dari *current ratio* yang semakin tinggi namun tidak dikelola dengan baik maka perusahaan akan terbebani karena adanya kas yang menganggur (*idle cash*). Perusahaan harus mampu memprediksi dan menentukan langkah yang diambil terkait kemungkinan penjualan yang fluktuatif pada masa yang akan datang. Jika penjualan meningkat maka aktiva harus ditambah tetapi perusahaan juga harus menyesuaikan secara pasti jumlah permintaan penjualan pada tahun yang akan datang dengan hasil dari pelunasan tagihan piutang, jadwal produksi. Dengan itu perusahaan dapat mengatur jadwal utangnya yang telah jatuh tempo dengan arus kas bersih masa mendatang. Merujuk dari riset Kurniawan & BS, (2021) yang telah dilakukan sebelumnya menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap pertumbuhan penjualan. Indriana (2023) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Fajriah et al (2022) dalam penelitiannya

menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Maka hipotesis yang diajukan adalah :

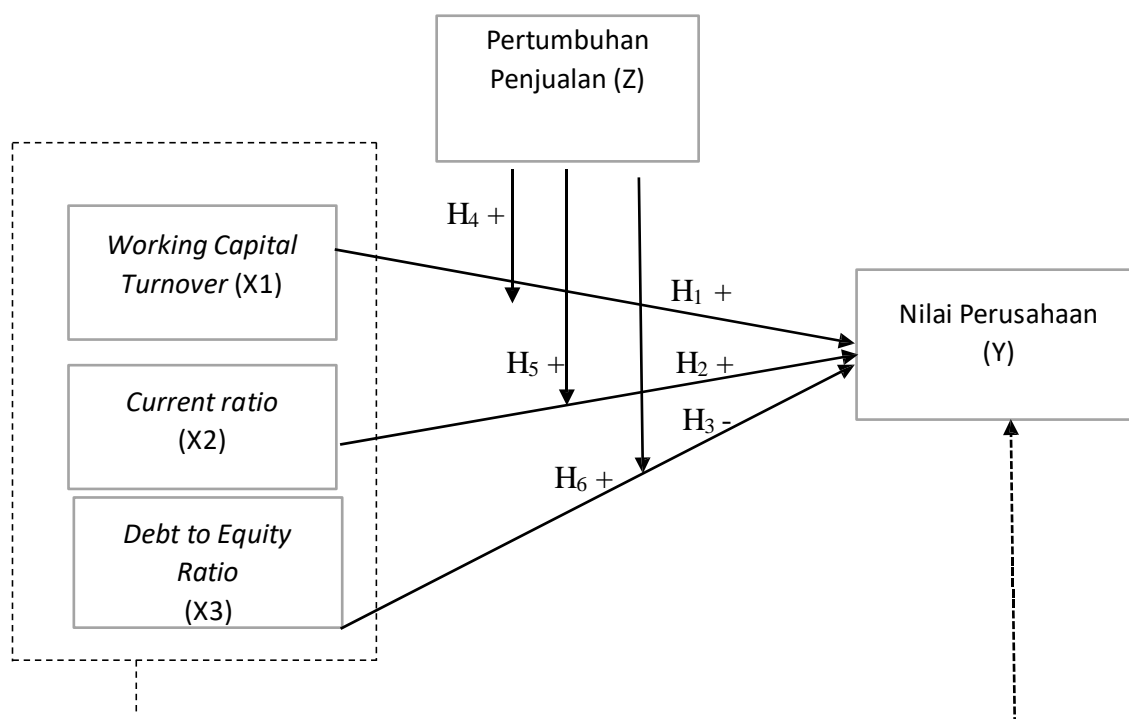
H₅ : Pertumbuhan Penjualan Dapat Memoderasi Hubungan *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

2.2.6. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai perusahaan Dengan Pertumbuhan Penjualan Sebagai Variabel Moderasi

Pertumbuhan penjualan dapat memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dapat dihubungkan dengan teori sinyal. Pertumbuhan penjualan diharapkan dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal yang dimaksud yakni informasi yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan bagaimana mewujudkan keinginan dari pemilik perusahaan. Apabila pertumbuhan penjualan meningkat, pendapatan juga meningkat sehingga keadaan keuangan dalam perusahaan baik. Perusahaan dalam mengelola operasional perusahaan memerlukan modal, modal yang dimaksud dari modal sendiri, modal ditahan dan modal dari eksternal. *Debt to equity ratio* digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Putra et al., 2023). Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa banyak jumlah modal sendiri yang dapat dijadikan untuk jaminan utang. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari eksternal dan pertumbuhan penjualan dapat memberikan sinyal kepada kreditur untuk mendanai perusahaan. Merujuk dari riset yang telah dilakukan oleh Saenah & Rijanto (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut A. Abrori (2019), solvabilitas yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut Gustinyomansintyaadnyani et al., (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₆ : Pertumbuhan Penjualan Dapat Memoderasi Hubungan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan.

2.2. Model Penelitian



3. Metode Penelitian

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Menurut Ali et al., (2022) penelitian kuantitatif didefinisikan sebagai penelitian yang berdasarkan pada fakta atau kenyataan serta di dalamnya menggunakan banyak angka. Agar mempermudah dalam melakukan penelitian ini, jenis penelitian yang dilakukan yakni pendekatan *explanatory research*. (Theodoridis & Kraemer, n.d.) *explanatory research* merupakan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainya atau bagaimana suatu variabel dapat mempengaruhi variabel lainnya.

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi merupakan keseluruhan elemen yang akan diduga karakteristiknya (A. Abrori, 2019). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 sampai dengan 2022. Adapun jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 33 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

3.2.2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang menjadi sumber data yang sebenarnya dalam suatu penelitian (Adnyana, 2021). Sampel bisa juga diartikan sebagai bagian dari populasi yang diambil dengan cara - cara tertentu, yang bisa mewakili karakteristik tertentu dengan jelas dan menyeluruh yang dianggap dapat mewakili populasi. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dari pertimbangan dan kriteria tertentu yang ditentukan peneliti. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini diantaranya : (1) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. (2) Perusahaan *food and beverages* yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. (3) Perusahaan *food and beverages* yang memiliki laba positif selama periode 2018-2022.

3.3. Definisi Operasional Variabel

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini yakni nilai perusahaan (Y). Nilai perusahaan dapat menggambarkan reaksi investor dalam mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan dilihat dari harga saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan *price to book value* (PBV) yakni dengan cara membandingkan harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Adapun formulasi untuk mengetahui nilai PBV sebagai berikut :

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar Saham}}$$

3.3.2. Variabel Independen

Variabel Independen yang dianalisis pada penelitian ini yaitu *Working Capital Turnover* (X1), *Current Ratio* (X2), *Debt to Equity Ratio* (X3).

a. *Working Capital Turnover* (X1)

Perputaran modal kerja diukur dengan membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata sehingga dapat menunjukkan seberapa banyak perputaran penjualan perusahaan selama jangka waktu tertentu. Dan dalam penelitian ini penulis menggunakan *working capital turnover* untuk mengetahui penjualan perusahaan dari perputaran modal kerja.

Adapun formulasinya adalah sebagai berikut :

$$\text{Working Capital Turnover (WCT)} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}$$

b. *Current Ratio* (X2)

Current Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar yang dimiliki perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio* yakni :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. *Debt to Equity Ratio* (X3)

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan antara rasio total hutang dengan total ekuitas suatu perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* yakni :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

3.3.3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *sales growth*. Pertumbuhan penjualan mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *sales growth* yakni :

$$\text{Sales Growth} : \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100 \%$$

3.4. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui website dari Bursa Efek Indonesia. Data yang diteliti ialah laporan keuangan tahunan perusahaan *food and beverages* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Metode pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan suatu langkah yang diterapkan untuk mengumpulkan data sekunder berupa catatan, transkrip, buku, surat, majalah dan agenda lain-lain yang akurat sesuai fokus dari masalah penelitian (Waruwu, 2023). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan mengambil data laporan keuangan perusahaan *food and beverages* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022 melalui situs www.idx.co.id.

3.5. Metode Analisis

3.5.1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang berhasil dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang lebih luas atau generalisasi (Nalendra et al., 2021). Teknik analisis data statistik deskriptif yang digunakan menghasilkan nilai frekuensi, nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai maksimum, dan juga nilai minimum dari setiap indikator penelitian.

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menentukan terkait ada tidaknya normalitas residual, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastis pada model regresi (Setya Budi et al., 2024). Dengan terpenuhinya uji asumsi klasik dapat diperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias sehingga pengujian kredibel.

3.5.2.1. Uji Normalitas

Menurut Setya Budi et al., (2024) uji normalitas digunakan pada model regresi untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi dapat terdistribusi

secara normal atau kah tidak. Dalam penelitian ini menggunakan , kurva lonceng, *Kolmogrov Smirnov* untuk mengidentifikasi normalitas distribusi data melalui batasan angka disamping analisis grafik *Normal P-P Plot of regression standardized residual*.

3.5.2.2. Uji Multikolinieritas

Menurut Setya Budi et al., (2024) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen, jika ada hubungan yang tinggi antara variabel independen maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen akan terganggu. Model regresi yang baik dimana seharusnya tidak terjadi korelasi sempurna atau mendekati sempurna diantara variabel bebasnya. Untuk mengetahui multikolinieritas antar variabel independen, dapat memeriksa nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

3.5.2.3 Uji Heterokedastisitas

Menurut Setya Budi et al., (2024) uji heteroskedastisitas suatu model regresi dimana keberhasilan memenuhi persyaratan dinyatakan bilamana terjadi keseragaman varians dari residual antar pengamatan, yang disebut homoskedastisitas. Heterokedastisitas merupakan varian residual yang tidak sama di semua pengamatan dalam model regresi. Regresi yang baik yakni yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu pengujian yang digunakan dalam penelitian ini dalam uji heterokedastisitas adalah dengan menggunakan uji *glejser* dan *scatterplot*. Uji *glejser* dilakukan dengan cara meregres absolut residual dengan kriteria jika nilai signifikansi > 0,05 maka data dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas, dan jika nilai signifikansi < 0,05 maka data terjadi heteroskedastisitas. Grafik *scatterplot* dengan melihat pola titik-titik pada grafik regresi. Dasar kriteria dalam pengambilan keputusan yaitu jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur baik bergelombang, melebar kemudian menyempit maka dapat dikatakan terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan jika tidak terdapat pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar dibagian atas atau di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2.4. Uji Autokorelasi

Menurut Setya Budi et al., (2024) tujuan uji autokorelasi untuk mengetahui apakah ada korelasi antara periode t dan periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang digunakan untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dan seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Pengujian dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW test). Dasar pengambilan keputusan yaitu jika $DU < DW < 4-DU$ maka tidak terjadi autokorelasi. Sebaliknya jika $DU < DL$ atau $DW > 4-DU$ artinya terjadi gejala autokorelasi.

3.5.3 Moderating Regression Analysis (MRA)

Pengujian ini dilakukan dalam melakukan penelitian guna mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, dan apakah variabel moderasi dapat memperlemah atau memperkuat hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan MRA nya adalah sebagai berikut

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \text{ (persamaan1)}$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \beta_6 X_3 * Z + e \text{ (persamaan2)}$$

Keterangan :

Y	: nilai perusahaan
α	: konstanta
$\beta_1 - \beta_6$: koefisien regresi
X_1	: <i>Working Capital Turnover</i>
X_2	: <i>Current Ratio</i>
X_3	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
Z	: Pertumbuhan Penjualan

3.5.4. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis digunakan untuk menguji kebenaran atas suatu pernyataan secara statistik serta menarik kesimpulan akan diterima atau ditolak pernyataan tersebut (Ketut, 2021). Pengujian dilakukan menggunakan uji koefisien determinasi, uji T statistik dan juga uji F statistik untuk mengukur pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5.4.1. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen serta mengukur seberapa baik garis regresi yang kita miliki. Apabila nilai koefisien determinasi (*R-squared*) pada suatu estimasi mendekati angka satu, maka dapat dikatakan bahwa variabel dependen dijelaskan dengan baik oleh variabel independen. Dan apabila koefisien determinasi (*R-Squared*) menjauhi angka satu atau mendekati angka nol, maka semakin kurang baik variabel independen menjelaskan variabel dependennya.

3.5.4.2. Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk melihat apakah suatu variabel independen dapat berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Kriteria yang digunakan yaitu jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai $sig < \alpha$ maka H_0 ditolak, artinya variabel tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai $sig > \alpha$ maka H_0 diterima, artinya variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.4.3. Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen secara bersama-sama dapat berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $sig < \alpha$ maka H_0 ditolak, artinya secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $sig > \alpha$ maka H_0 diterima, artinya secara bersama-sama variabel independen tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.