

**PENGARUH AKTIVITAS DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR
BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 – 2016**

(Skripsi)

Oleh

LISSA MARIYANA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2018**

ABSTRAK

PENGARUH AKTIVITAS DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016

Oleh

Lissa Mariyana

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja nilai perusahaan, aktivitas, pertumbuhan, likuiditas, dan pengaruh aktivitas perusahaan (*account receivable turnover* dan *inventory turnover*) dan pertumbuhan perusahaan (*growth sales*) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan likuiditas (*current ratio*) sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan sektor batubara tahun 2012-2016 di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 15 perusahaan pertambangan sektor batubara dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah *Multiple Moderated Regression Analysis* (MMRA) dengan tingkat signifikan *alpha* 5%.

Hasil penelitian ini menunjukkan kemampuan variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 36.5% yang artinya variabel bebas (Arto, Into, GS, CR) hanya dapat menjelaskan sebesar 36.5% terhadap nilai perusahaan dan 63.5% dipengaruhi oleh faktor lainnya. Hasil uji t menunjukkan bahwa secara parsial *account receivable turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *inventory turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji moderasi pada penelitian ini adalah likuiditas tidak memoderasi aktivitas perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan, Likuiditas.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF CORPORATE ACTIVITY AND SALES GROWTH ON CORE VALUES WITH LIQUIDITY AS MODERATION VARIABLE IN MINING COMPANIES OF COAL SECTOR LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD OF 2012-2016

By

Lissa Mariyana

This research aims to determine the performance of company core values, activity, sales growth, liquidity, and the influence of corporate activity (account receivable turnover and inventory turnover) and growth of the company (sales growth) towards the company core values. This research applied liquidity (current ratio) as moderation variable. The population in this research consisted of all mining companies of coal sector period of 2012-2016 listed in Indonesia Stock Exchange. The sample in this research was obtained by using purposive sampling method on 15 coal mining companies. The analysis technique was conducted by means of Multiple Moderated Regression Analysis (MMRA) with significant level of alpha 5%.

The results of this research showed that the ability to explain independent on dependent variables was 36.5% which means that the independent variables (Arto, Into, GS, CR) could only explain by 36.5% to the core values and the remaining 63.5% was influenced by other factors. The result of T test showed that partially, the activity of account receivable turnover has no influence on the company core values, while the activity of inventory turnover has a positive influence on the company core values, and the sales growth has no positive influence on the company core values. The results of Multiple Moderated Regression Analysis (MMRA) in this research showed that liquidity did not moderate the corporate activity and the sales growth towards the company core values.

Keywords: Account Receivable Turnover, Inventory Turnover, Sales Growth, Company Core Values, Liquidity.

**PENGARUH AKTIVITAS DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR
BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 – 2016**

Oleh

LISSA MARIYANA

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar

SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2018**

Judul Skripsi

**PENGARUH AKTIVITAS DAN PERTUMBUHAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR
BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN
2012 – 2016**

Nama Mahasiswa

Lissa Mariyana

Nomor Pokok Mahasiswa : 1441011030

Jurusan

: Manajemen

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.
NIP 19590906 198603 1 003

R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.
NIP 19790228 200501 2 001

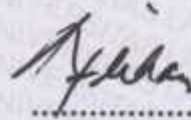
2. Ketua Jurusan Manajemen

Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2 002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



Sekretaris : **R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.**



Penguji Utama : **Hidayah Wiweko, S.E., M.Si.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **07 Mei 2018**

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lissa Mariyana

NPM : 1441011030

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Pengaruh Aktivitas dan Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan
Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan
Pertambangan Sektor Batubara di Bursa Efek Indonesia Tahun
2012 – 2016

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Hasil Penelitian serta sumber informasi data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam daftar pustaka di bagian akhir hasil penelitian ini.
2. Tidak akan menuntut ataupun meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap hasil penelitian skripsi ini.
3. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 07 Mei 2018

Yang membuat pernyataan,



LISSA MARIYANA
NPM. 1441011030

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 16 Juli 1996, anak pertama dari Bapak Subroto, S.E., M.M. dan Ibu Ida Lismawati.

Penulis menyelesaikan pendidikan di TK Al-Kautsar Bandar Lampung pada tahun 2002, Sekolah Dasar Al-Kautsar Bandar Lampung pada tahun 2008, Sekolah Menengah Pertama Negeri 23 Bandar Lampung pada tahun 2011, Sekolah Menengah Atas Negeri 5 Bandar Lampung pada tahun 2014.

Pada tahun 2014 penulis melanjutkan jenjang pendidikan S1 di Universitas Lampung melalui jalur Mandiri jurusan Manajemen konsentrasi Manajemen Keuangan. Pada tahun 2017 peneliti melaksanakan KKN (Kuliah Kerja Nyata) di Dusun Banjar Ratu Kecamatan Way Pengubuan Kabupaten Lampung Tengah yang dilaksanakan tanggal 19 Januari 2017 sampai dengan tanggal 28 Februari 2017.

MOTTO

“Saat ingin usai, ingatlah saat kau berjuang,
ingat saat kau memohon. Menyerah bukan jawaban!
Jangan jadi pengecut untuk dirimu sendiri”

- *N A H* -

“Tiada Tuhan (yang dapat menolong) melainkan
Engkau. Maha Suci Engkau, sesungguhnya Aku dari
orang yang zalim”

-*QS Al-Anbiya' : 87*-

“Permudahkanlah, jangan mempersulit.
Gembirakanlah, jangan menakut-nakuti”

-*Mutafaq ' Ilaih*-

“Agama tanpa ilmu adalah buta, Ilmu tanpa agama
adalah lumpuh”

-*Albert Einstein*-

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin puji syukur kepada Allah SWT. karena atas izin-Nya terselesaikan karya tulis ilmiah ini.

Karya ini kupersembahkan kepada :

BAPAK SUBROTO, S.E., M.M DAN IBU IDA LISMAWATI

Teruntuk kedua orang tua ku, terima kasih karena telah merawatku dan membesarkanku dari kecil hingga sekarang dengan penuh kasih sayang. Terima kasih telah menjadi orang tua yang selalu mewujudkan keinginan putri tunggalmu ini. Terima kasih atas segala didikan, arahan, semangat, nasihat, perhatian, kasih sayang dan pengorbanannya serta mendoakan ku dalam meraih cita-cita.

Terimakasih untuk semangat dan doanya...

Semua Keluarga Besar Kakek, Nenek, dan Sahabat yang selalu menyanyangiku. Terima kasih telah banyak membantu hidupku atas dukungan dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini...

Serta Terima kasih untuk Almamater tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrohim,

Alhamdulillah, puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh Aktivitas dan Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”**. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam skripsi ini, peneliti memperoleh bantuan dan bimbingan serta petunjuk dari semua pihak. Maka dalam kesempatan ini, peneliti ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen dan Sebagai Pembimbing Akademik saya di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

4. Bapak Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Utama atas kesediaannya memberikan waktu, pengetahuan, bimbingan, saran dan kritik, serta kesabaran selama proses penyelesaian skripsi ini.
5. Ibu R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Pendamping atas kesediaannya memberikan waktu, pengetahuan, bimbingan, saran dan kritik, serta kesabaran selama proses penyelesaian skripsi ini.
6. Bapak Hidayah Wiweko, S.E., M.Si selaku Penguji Utama pada ujian komprehensif skripsi atas kesediaannya dalam memberikan pengarahan dan pengetahuan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya serta membimbing peneliti selama masa kuliah.
8. Bapak dan Ibu Staf Administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu peneliti dalam segala proses administrasi.
9. Kedua orangtuaku tercinta, ayahanda Subroto, S.E., M.M., ibunda Ida Lismawati, kakek nenekku tersayang terimakasih atas dukungan, kasih sayang, pengorbanan, perhatian, cinta kasih, dan doa yang telah diberikan demi kesuksesan peneliti semoga kelak di kemudian hari dapat membahagiakan dan menjadi kebanggaan kalian.
10. Untuk sahabatku tersayang Indri Wahyuni, Isnaini Rahayu, Anggelia Permata Sari, Fesya Salma Putri, Anisa Roziana, Pramuka AMBASOKA dan yang lainnya terima kasih atas semua bantuan, dukungan, suka cita, doa, pengalaman, kasih sayang, lelucon, kalian semua penyemangatku dan seperti keluargaku sendiri, semoga kita semua menjadi orang yang sukses dan selalu menjaga silaturahmi.

11. Untuk sahabatku *Friendzone* dan pejuangku Nia Dewi, Amma, Balqin, Irfan, Aldi, Evan, Rizki Adiputra, Siska Dwi, Fitria Ulfa, Raka, Iwan, Desriyanto, Annis, Asih, Mardatila, Liana, Emilda, Mira, Mba Dhini, Mba Ica, Mba Desi, Mba Ayu, Mba Intan, Mba Tyas, Mba Meidina, dll terima kasih atas dukungan, doa, motivasi, pelajaran dan pengalaman dalam persahabatan, serta bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Untuk Banjar Ratu *Team Yuvica*, Balkis, Dina, Bang Rio, Bang Septa, dan Bang Sumurung terima kasih atas dukungan, doa, hiburan, motivasi, pelajaran selama 40 hari bersama dan pengalaman dalam persahabatan, serta bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.
13. Untuk Hebring *Squad Oti*, Gisella, Rani, Deis, Putri, Nurul, Herina, Rizkya, Lukita, Ike terima kasih atas dukungan, doa, motivasi, pelajaran dan pengalaman dalam persahabatan, serta bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.
14. Untuk teman seperjuangan Manajemen Keuangan Ellen, Riri, Mala, Syifa, Tiara, Suartina, Agus, Fathur, Nanda, Yoga, Ilham terimakasih kalian semua sudah menemani dan berjuang bersama mengerjakan skripsi ini, menjadi pendengar curhat yang baik, memberikan saran-saran yang sangat membantu penulis, kerjasama dalam menyelesaikan tugas kuliah kita, semoga kalian semua selalu menjadi teman yang baik, kita menjadi orang yang sukses dunia dan akhirat.
15. Untuk teman seperjuangan Manajemen Paralel Zahra, Dea, Conny, Ruci, Ridho, Surya, Madon, Redho, dan lainnya terimakasih kalian semua sudah menemani dan berjuang bersama mengerjakan skripsi ini, menjadi pendengar

curhat yang baik, memberikan saran-saran yang sangat membantu penulis, kerjasama dalam menyelesaikan tugas kuliah kita, semoga kalian semua selalu menjadi teman yang baik, kita menjadi orang yang sukses dunia dan akhirat.

16. Terima kasih untuk Almamater Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

17. Semua pihak yang telah membantu, memberikan motivasi serta doa kepada peneliti yang tidak dapat disampaikan satu persatu saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, 07 Mei 2018
Peneliti

Lissa Mariyana

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
HALAMAN JUDUL	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
SURAT PERNYATAAN	vi
RIWAYAT HIDUP	vii
MOTTO	viii
PERSEMBAHAN.....	ix
SANWACANA	x
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	11
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	12
II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka	13
2.1.1 Kinerja Keuangan	13
2.1.2 Rasio Aktivitas.....	15
2.1.3 Rasio Pertumbuhan Perusahaan	16
2.1.4 Nilai Perusahaan	16
2.1.5 Rasio Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi.....	18
2.2 Penelitian Terdahulu	21
2.3 Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis	22

2.3.1 Pengaruh Rasio Aktivitas (<i>Account Receivable Turnover</i>) Terhadap Nilai Perusahaan	24
2.3.2 Pengaruh Rasio Aktivitas (<i>Inventory Turnover</i>) Terhadap Nilai Perusahaan	25
2.3.3 Pengaruh Rasio Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan	25
2.3.4 Pengaruh Rasio Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi pada Aktivitas dan Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan	26
III. METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Objek penelitian	28
3.1.1 Definisi Operasional Variabel.....	28
3.1.2 Variabel Dependen.....	28
3.1.3 Variabel Independen	30
3.1.4 Variabel Moderasi.....	32
3.2 Populasi dan Sampel	33
3.3 Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	35
3.4 Alat Analisis Data	35
3.4.1 Uji Asumsi Klasik.....	36
3.4.2 <i>Multiple Moderated Regression Analysis</i> (MMRA).....	39
3.5 Pengujian Hipotesis	40
3.5.1 Uji F	40
3.5.2 Uji R^2	41
3.5.3 Uji t	41
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Penelitian	42
4.1.1 Analisis Kinerja Nilai Perusahaan	42
4.1.2 Analisis Kinerja Aktivitas (<i>Account Receivable Turnover</i>).....	45
4.1.3 Analisis Kinerja Aktivitas (<i>Inventory Turnover</i>).....	47
4.1.4 Analisis Kinerja Pertumbuhan	50
4.1.5 Analisis Kinerja Likuiditas	52
4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	55
4.2.1 Hasil Uji Normalitas	55
4.2.2 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	57
4.2.3 Hasil Uji Autokorelasi	58
4.2.4 Hasil Uji Multikolinieritas	59
4.3 Uji Pagaruh	60
4.3.1 Hasil Uji F.....	60
4.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	61
4.3.3 Hasil Uji t.....	62
4.4 Pembahasan.....	67
V. SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan	71
5.2 Saran	72

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

1.1 Daftar Nama Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016.....	2
1.2 Daftar Total Aktiva Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016	3
1.3 Perbandingan Nilai Pasar Saham Perusahaan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016.....	4
1.4 Perbandingan Perputaran Piutang (<i>Account Receivable Turnover</i>) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016.....	6
1.5 Perbandingan Perputaran Persediaan (<i>Inventory Turnover</i>) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016.....	7
1.6 Perbandingan Nilai Pertumbuhan Penjualan (<i>Growth Sales</i>) Pada Perusahaan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016	9
2.1 Penelitian Terdahulu	21
3.1 Rangkuman Definisi dan Operasional Variabel Independen	33
3.2 Kriteria Pemilihan Sampel	34
3.3 Daftar Perusahaan Batubara yang Menjadi Sampel Penelitian.....	34
4.1 Kinerja Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>) pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara Tahun 2012-2016	43
4.2 Kinerja Aktivitas (<i>Account Receivable Turnover</i>) Perusahaan Batubara Tahun 2012-2016.....	46
4.3 Kinerja Aktivitas (<i>Inventory Turnover</i>) Perusahaan Batubara Tahun 2012-2016	49
4.4 Kinerja Pertumbuhan (<i>Growth Sales</i>) Perusahaan Batubara Tahun 2012-2016	51

4.5 Kinerja Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) Perusahaan Batubara Tahun 2012-2016	54
4.6 Hasil Uji Normalitas (<i>One-Sample Kolmogrov Smirnov Test</i>)	56
4.7 Hasil Uji Autokorelasi	58
4.8 Hasil Uji Multikoleniaritas.....	59
4.9 Hasil Uji F	60
4.10 Hasil Uji R^2	61
4.11 Hasil Uji R^2 (Setelah Moderasi).....	62
4.12 Hasil Uji Koefisien Regresi Nilai T dan Nilai Signifikan Pengaruh Aktivitas dan Pertumbuhan.....	63
4.13 Hasil Perhitungan Koefisien Regresi Nilai T dan Nilai Signifikan <i>Multiple Moderated Regression Analysis</i> (MMRA).....	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Grafik pengaruh Aktivitas danPertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan .	10
2.1 Kerangka Pemikiran Variabel Moderasi.....	20
2.4 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	24
4.1 Uji Normalitas <i>Probability Plot</i>	57
4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Populasi Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.....	L-1
2. Daftar Sampel Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.....	L-2
3. Daftar Sampel Setelah <i>Outlier</i> Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	L-3
4. Tabel Data Perputaran Piutang (Arto), Perputaran Persediaan (Into), Pertumbuhan (GS), Likuiditas(CR), dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) pada Sampel Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.....	L-4
5. Hasil Uji Normalitas	L-6
6. Hasil Uji Normalitas <i>Probability Plot</i>	L-7
7. Hasil Uji Heterokedastisitas.....	L-8
8. Hasil Uji Autokorelasi	L-9
9. Tabel Keputusan Autokorelasi.....	L-10
10. Hasil Uji Multikolienaritas.....	L-11
11. Hasil Uji Statistik F	L-12
12. Hasil Uji R^2	L-13
13. Hasil Uji R^2 Setelah Moderasi	L-14
14. Hasil Uji Koefisien Regresi Niai T dan Nilai Signifikan (Persamaan 1)..	L-15
15. Hasil Uji Koefisien Regresi Niai T dan Nilai Signifikan (Persamaan 2)..	L-16
16. Hasil Uji Koefisien Regresi Niai T dan Nilai Signifikan (Persamaan 3)..	L-17

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Indonesia merupakan salah satu produsen dan eksportir batubara terbesar di dunia. Industri pertambangan batubara merupakan salah satu aspek penunjang bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia, hal ini dikarenakan pertambangan merupakan salah satu penyokong terbesar bagi pendapatan devisa di Indonesia. Salah satu pertambangan yang menarik bagi para investor yaitu pertambangan batubara. Batubara merupakan salah satu sumber daya energi yang dibutuhkan baik didalam negeri maupun di luar negeri. Setiap tahunnya kebutuhan batubara di Indonesia terus meningkat, selain itu cadangan yang tersedia masih melimpah dan akan mampu bertahan sampai 100 tahun kedepan dan pasar global memiliki harga yang lebih murah dibandingkan dengan minyak bumi.

Batubara memiliki peran yang besar yaitu sebagai sumber daya alami, bahan baku industri serta memiliki efek ekonomi berganda yang besar dengan kata lain batubara dapat membantu perekonomian di masa yang akan datang dan memiliki peran dalam memberdayakan ekonomi masyarakat. Namun demikian, batubara juga memiliki karakter negatif yaitu disebut sebagai sumber energi yang paling banyak menimbulkan polusi akibat tingginya kandungan karbon. Berdasarkan penelitian Nurahman dan Trenggana (2016) ekspor batubara Indonesia hanya berkisar antara 70% sampai 80% dari total produksi batubara, sisanya dijual di

pasar domestik. Pada saat pelaksanaannya perusahaan pertambangan sektor batubara yang telah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memberikan kesempatan bagi para investor untuk dapat menanamkan modalnya dengan membeli saham yang dikeluarkan secara langsung oleh perusahaan-perusahaan batubara tersebut. Berikut ini adalah daftar perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.

TABEL 1.1 DAFTAR NAMA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2016

No	Kode Emiten	Nama Emiten	No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	12	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
2	ARII	Atlas Resources Tbk.	13	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
3	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk.	14	HRUM	Harum Energy Tbk.
4	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	15	ITMG	Indo Tambang Raya Megah Tbk.
5	BYAN	Bayan Resources Tbk.	16	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
6	BRAU	Berau Coal Energy Tbk.	17	TKGA	Permata Prima Sakti Tbk.
7	BORN	Borneo Lumbung Energy Tbk.	18	PTRO	Petrosea Tbk.
8	BUMI	Bumi Resources Tbk.	19	KKGI	Resources Alam Indonesia Tbk.
9	DEWA	Darma Henwa Tbk.	20	MYOH	Samindo Resources Tbk.
10	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.	21	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
11	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk.	22	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.

Sumber : www.idx.co.id data diolah

Pada Tabel 1.1 merupakan data perusahaan pertambangan batubara yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. Perusahaan pertambangan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia berjumlah 43 perusahaan, terdiri dari sektor batubara, gas alam, tanah, logam dan mineral. Sektor batubara memiliki jumlah yang relatif paling besar diantara perusahaan pertambangan lainnya yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia dan memiliki peran yang sangat aktif dan memiliki perkembangan yang baik dalam mengelola aktivitya. Total aktiva dapat diartikan menjadi nilai buku aset suatu perusahaan. Menurut

Baridwan (2002) total aktiva merupakan keseluruhan aktiva lancar yaitu uang kas dan aktiva tetap yang diharapkan akan direalisasikan menjadi uang kas, dijual, atau dikonsumsi selama siklus usaha perusahaan yang normal dalam waktu satu tahun. Berikut ini merupakan perusahaan batubara berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan batubara tahun 2016.

TABEL 1.2 DAFTAR TOTAL AKTIVA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2016

No.	Kode Emiten	Total Aktiva tahun 2016 (Rp 000)	No.	Kode Emiten	Total Aktiva tahun 2016 (Rp 000)
1	ADRO	47,598,067,567	12	TOBA	3,534,975,121
2	PTBA	18,576,774,000	13	BSSR	2,486,242,027
3	ITMG	16,348,540,540	14	MYOH	1,989,922,459
4	DOID	11,922,644,648	15	ATPK	1,585,848,621
5	BYAN	11,144,414,337	16	MBAP	1,578,943,599
6	BUMI	7,150,638,108	17	KKGI	1,339,244,103
7	HRUM	5,586,025,040	18	GTBO	744,687,918
8	PTRO	5,337,846,052	19	SMMT	636,742,340
9	DEWA	5,153,239,270	20	BRAU	0
10	GEMS	5,103,648,648	21	BORN	0
11	ARII	4,461,013,513	22	TKGA	0
Rata-rata					6,921,793,541.41

Sumber : www.idx.co.id / data diolah

Berdasarkan Tabel 1.2 menunjukkan perkembangan total aktiva di perusahaan batubara tahun 2016. Perusahaan yang memiliki total aktiva terbesar dimiliki oleh ADRO dan total aktiva terendah dimiliki oleh SMMT. Rata-rata total aktiva sebesar Rp 6.921.793.541,41. Total aktiva merupakan cara untuk mengukur aktivitas suatu perusahaan. Semakin besar total aktiva yang diharapkan maka semakin besar juga laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Apabila total aktiva berada dibawah nilai pasar maka nilai perusahaan itu dapat dikatakan baik. Nilai pasar merupakan nilai atau harga saham di pasar bursa pada saat tertentu

yang dilakukan oleh pelaku pasar. Perhitungan nilai pasar dapat dihitung dengan rata-rata harga saham dikali dengan jumlah saham yang beredar. Berikut ini merupakan tabel nilai pasar saham perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.

TABEL 1.3 PERBANDINGAN NILAI PASAR SAHAM PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016

No.	Kode Emiten	Nilai Pasar Saham Tahun 2016 (Rp 000)	No.	Kode Emiten	Nilai Pasar Saham Tahun 2016 (Rp 000)
1	ADRO	32,705,646,145	12	TKGA	1,821,600,000
2	BYAN	24,430,567,888	13	ARII	1,466,760,000
3	PTBA	19,685,926,493	14	TOBA	1,446,638,905
4	ITMG	11,879,274,400	15	MYOH	1,169,345,625
5	GEMS	10,818,647,167	16	DEWA	1,103,613,556
6	BUMI	3,980,258,309	17	KKGI	890,830,000
7	BSSR	3,306,601,875	18	BORN	884,650,000
8	HRUM	3,212,792,754	19	ATPK	657,359,206
9	BRAU	2,861,800,000	20	GTBO	595,825,000
10	MBAP	2,168,184,539	21	PTRO	527,924,029
11	DOID	1,973,694,966	22	SMMT	504,535,500
				Rata-rata	5,822,385,288.95

Sumber : www.idx.co.id / data diolah

Dari Tabel 1.3 terlihat bahwa nilai pasar perusahaan pertambangan batubara pada tahun 2016. Perusahaan yang memiliki nilai pasar tertinggi dimiliki oleh ADRO sedangkan perusahaan yang memiliki nilai pasar terkecil dimiliki oleh SMMT. Hasil rata-rata nilai pasar perusahaan batubara adalah sebesar Rp 5.822.385.289,95. Berdasarkan uraian pada total aktiva dan nilai pasar diatas terdapat lima perusahaan yang dapat dikatakan baik yaitu BSSR, BYAN, GEMS, MBAP dan PTBA dapat dikatakan baik karena total aktiva di lima perusahaan tersebut berada dibawah nilai pasar. Semakin tinggi nilai pasar suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik dan diminati oleh para investor.

Menurut Brigham dan Gapenski (1996) nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula investor bersedia membayar untuk perlembar saham suatu perusahaan. Bagi para investor nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Apabila suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang buruk, maka perusahaan tersebut akan memiliki nilai buruk di mata pasar dan sebaliknya jika kinerja keuangan perusahaan dinilai baik, maka perusahaan akan memiliki nilai baik juga di mata pasar. Nilai perusahaan dapat diketahui dengan pengukuran rasio keuangan seperti rasio aktivitas dan rasio pertumbuhan.

Menurut Kasmir (2012) aktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset (sumber daya) yang dimilikinya secara efektif. Aktivitas menggambarkan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki, atau dengan kata lain sejauh mana efektifitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset, seperti rasio periode pengumpulan piutang, rasio tingkat perputaran piutang, rasio tingkat perputaran persediaan, rasio tingkat perputaran aset tetap, dan rasio tingkat perputaran total aset. Aktivitas suatu perusahaan dapat diukur menggunakan perputaran persediaan (*inventory turnover*) dan perputaran piutang (*account receivable turnover*). Menurut Syamsudin (2001)

perputaran piutang (*account receivable turnover*) adalah rasio yang mengukur seberapa banyak terjadinya perputaran piutang dalam perusahaan selama satu tahun. *Account receivable turnover* sangat berguna bagi perusahaan karena semakin baik perusahaan dalam melakukan penagihan piutang maka permintaan terhadap harga saham akan meningkat sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut ini adalah hasil rasio *account receivable turnover* dari daftar perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.

TABEL 1.4 PERBANDINGAN AKTIVITAS (*ACCOUNT RECEIVABLE TURNOVER*) PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016

No.	Kode Emiten	ARTO (X) (2016)	No.	Kode Emiten	ARTO (X) (2016)
1.	MBAP	6.30	12.	ITMG	2.50
2.	BUMI	4.54	13.	ADRO	2.18
3.	PTRO	4.10	14.	BYAN	2.18
4.	GEMS	3.88	15.	KKGI	1.92
5.	PTBA	3.44	16.	DEWA	1.74
6.	ATPK	3.32	17.	TOBA	1.29
7.	ARII	3.01	18.	MYOH	1.10
8.	HRUM	2.95	19.	BSSR	1.08
9.	GTBO	2.78	20.	BRAU	0.00
10.	DOID	2.76	21.	BORN	0.00
11.	SMMT	2.65	22.	TKGA	0.00
Rata-rata.					2.44

Sumber : www.idx.co.id / data diolah.

Berdasarkan Tabel 1.4 menunjukkan daftar perputaran piutang yang terjadi pada tahun 2016. Perusahaan yang memiliki perputaran piutang terbesar dimiliki oleh MBAP dan perputaran piutang terendah dimiliki oleh BSSR. Rata-rata perputaran piutang sebesar 2.44 kali. Selain menggunakan perbandingan *account receivable turnover*, rasio aktivitas juga dapat diukur menggunakan rasio *inventory turnover*. *Inventory turnover* atau rasio perputaran persediaan

menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal sehingga menunjukkan suatu pembelian perusahaan selama periode satu tahun. Semakin baik perusahaan dalam melakukan perputaran persediaan maka permintaan terhadap harga saham akan meningkat sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut ini adalah hasil rasio *inventory turnover* dari daftar perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.

TABEL 1.5 PERBANDINGAN INVENTORY TURNOVER PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016

No.	Kode Emiten	INTO (X) (2016)	No.	Kode Emiten	INTO (X) (2016)
1.	MBAP	12.17	12.	BYAN	1.99
2.	KKGI	8.36	13.	GEMS	1.99
3.	BSSR	6.13	14.	PTBA	1.87
4.	DOID	4.44	15.	HRUM	1.84
5.	GTBO	3.58	16.	ARII	1.20
6.	PTRO	3.08	17.	ITMG	1.12
7.	DEWA	2.95	18.	TOBA	1.10
8.	ATPK	2.55	19.	BRAU	0.00
9.	ADRO	2.52	20.	BORN	0.00
10.	MYOH	2.48	21.	BUMI	0.00
11.	SMMT	2.10	22.	TKGA	0.00
Rata-rata.					3.06

Sumber : www.idx.co.id / data diolah

Berdasarkan Tabel 1.5 menunjukkan daftar perputaran persediaan yang terjadi pada tahun 2016. Perusahaan yang memiliki perputaran persediaan yang tinggi pada tahun 2016 adalah emiten MBAP dan yang memiliki perputaran persediaan terendah pada tahun 2016 adalah emiten TOBA. Rata-rata perputaran persediaan dari perusahaan batubara tahun 2016 adalah sebanyak 3.06 kali. Aktivitas yang semakin rendah menunjukkan perusahaan tersebut menyimpan terlalu banyak persediaan, sehingga tidak produktif dan tingkat pengembaliannya

menjadi rendah. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) serta Anzlina dan Rustam (2008) menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan dalam penelitian Rahardian (2011) menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila dalam perputaran aset yang cepat dalam kurun waktu tertentu, hal tersebut merupakan *signal* positif bagi pasar, karena cerminan dari efektifitas perusahaan dalam mengelola aset. Semakin tinggi aktivitas untuk menghasilkan setiap perputarannya, maka semakin besar juga nilai kembali yang diharapkan para investor sehingga pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Fahmi (2011) tingginya pertumbuhan suatu perusahaan dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan yang baik sehingga akan diminati oleh para investor dengan kata lain pertumbuhan perusahaan yaitu suatu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Semakin baik tingkat pertumbuhan perusahaan menunjukkan tingkat pendapatan yang meningkat, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau *trend* keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap bertahan. Sementara itu perusahaan dengan rasio pertumbuhan penjualan negatif berpotensi besar mengalami penurunan laba sehingga apabila manajemen tidak segera mengambil

tindakan perbaikan, perusahaan dimungkinkan tidak akan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan dalam penelitian Rahardian (2011) serta Safitri dan Suwitho (2015) membuktikan bahwa rasio pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi dan aktivitas yang cepat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berikut ini merupakan daftar jumlah nilai pertumbuhan penjualan perusahaan batubara yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.

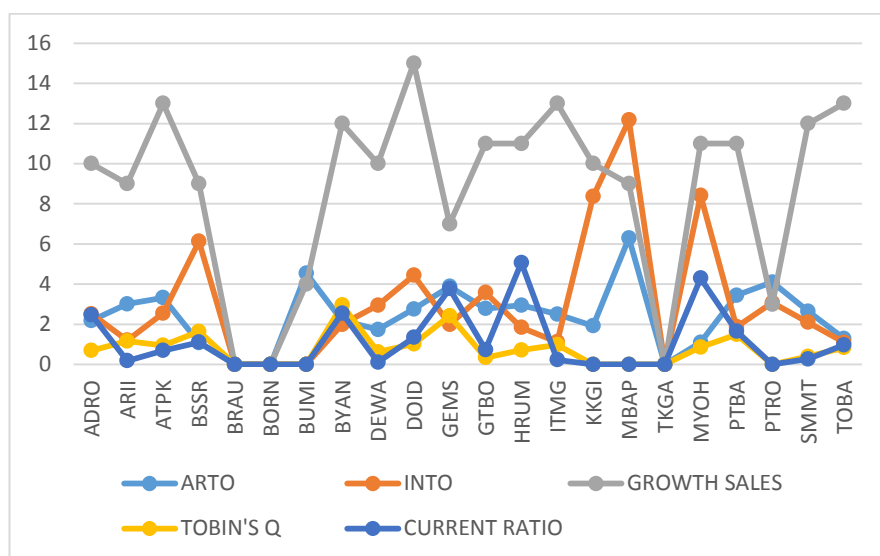
TABEL 1.6 PERBANDINGAN NILAI *GROWTH SALES* PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016

No.	Kode Emiten	Penjualan (%) (2016)	No.	Kode Emiten	Penjualan (%) (2016)
1.	KKGI	17	12.	PTBA	11
2.	DOID	15	13.	ADRO	10
3.	MBAP	15	14.	DEWA	10
4.	ATPK	13	15.	ARII	09
5.	ITMG	13	16.	BSSR	09
6.	TOBA	13	17.	GEMS	07
7.	BYAN	12	18.	BUMI	04
8.	SMMT	12	19.	PTRO	01
9.	GTBO	11	20.	BRAU	00
10.	HRUM	11	21.	BORN	00
11.	MYOH	11	22.	TKGA	00
Rata-rata.					8.77

Sumber : www.idx.co.id / data diolah

Berdasarkan Tabel 1.6 menunjukkan daftar pertumbuhan penjualan (*growth sales*) pada tahun 2016. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi pada tahun 2016 adalah KKGI dan yang memiliki pertumbuhan penjualan

terendah pada tahun 2016 adalah PTRO. Rata-rata pertumbuhan penjualan dari perusahaan batubara tahun 2016 adalah sebanyak 8.77%. Menurut Harahap (2001) likuiditas menjelaskan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan menurut Fahmi (2011) menjelaskan bahwa rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Berikut ini merupakan gambar grafik yang dapat menjelaskan hasil dari rasio aktivitas, pertumbuhan, likuiditas, serta nilai perusahaan.



GAMBAR 1.1 GRAFIK PENGARUH AKTIVITAS DAN PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Sumber : www.idx.co.id / data diolah

Untuk menentukan perusahaan itu baik dapat dilihat dari perbandingan antara aktiva lancar dan juga hutang lancar yang harus dibayar oleh perusahaan. Rasio likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan rasio lancar karena rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar. Jika

semakin tinggi nilai *current ratio* perusahaan tersebut, maka perusahaan tersebut dapat mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, penulis melakukan pengamatan selama lima tahun di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan pertambangan sektor batubara pada tahun 2012-2016. Hal tersebut dapat dijadikan dasar oleh penulis untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Aktivitas dan Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”**.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, maka identifikasi masalah yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut:

1. Apakah *account receivable turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah *inventory turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah likuiditas sebagai variabel moderasi dapat memoderasi aktivitas dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, adapun tujuan penelitian dalam penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *account receivable turnover* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 - 2016.

2. Untuk mengetahui pengaruh *inventory turnover* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 - 2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 - 2016.
4. Untuk mengetahui variabel likuiditas sebagai variabel moderasi aktivitas dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan pertambangan sektor batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 - 2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti,
 Penelitian ini dapat menambah dan mengembangkan pengetahuan peneliti mengenai rasio aktivitas, rasio pertumbuhan, rasio likuiditas, dan nilai perusahaan.
2. Bagi Investor,
 Penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan para investor untuk melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia khususnya pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi Akademisi,
 Penelitian ini bermanfaat sebagai sumbangan pemikiran dan informasi bagi berbagai pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai rasio-rasio keuangan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Kinerja keuangan

Kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal (Munawir, 2012). Kinerja perusahaan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang dapat dianalisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan sehingga perusahaan tersebut dapat mengetahui baik buruknya keadaan keuangan perusahaan tersebut dan menunjukkan prestasi kerja perusahaan dalam periode tertentu. Alat ukur analisis keuangan yang sering digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah dengan menggunakan teori analisis rasio keuangan. Teori analisis rasio keuangan dilakukan dengan cara membandingkan laporan keuangan perusahaan di masa lalu.

Menurut Kasmir (2012) menyatakan rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Menurut Harahap (2001) analisis rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Jenis-jenis rasio keuangan menurut Harahap (2001) dibagi menjadi enam kelompok, yaitu :

- a. Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk dapat menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Terdapat tiga ukuran yang dapat digunakan yaitu: rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan rasio kas (*cash ratio*).
- b. Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya. Terdapat tiga ukuran yang dapat digunakan yaitu: *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER).
- c. Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Terdapat empat ukuran yang dapat digunakan yaitu: perputaran piutang (*receivable turn over*), perputaran persediaan (*inventory turn over*), *fixed assets turn ratio*, dan *total assets turn over*.
- d. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Terdapat tiga ukuran yang dapat digunakan: *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE).
- e. Rasio pertumbuhan menggambarkan presentasi pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun. Terdapat empat ukuran yang dapat digunakan, yaitu: pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham (*earning per share*), dan pertumbuhan dividen per saham (*dividen per share*).
- f. Rasio penilaian (*valuation ratio*) menggambarkan situasi atau keadaan prestasi perusahaan di pasar modal.

2.1.2 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menanggapi bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap, dan aktiva lainnya. Aktiva yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya laba yang tertanam pada aktiva tersebut. Laba tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Menurut Sundjaja (2003) rasio yang dipakai untuk mengukur rasio aktivitas yaitu:

1. Perputaran persediaan
2. Perputaran piutang
3. Rata-rata periode tagih
4. Rata-rata periode bayar
5. Perputaran aktiva tetap
6. Perputaran total aktiva

Aktivitas perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *inventory turnover* dan *account receivable turnover*. *Account receivable turnover* merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak terjadinya perputaran piutang dalam perusahaan selama satu tahun (Syamsudin, 2001). Semakin baik perputaran piutang suatu perusahaan, menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah, sebaliknya jika perputaran piutang semakin rendah berarti terjadi kelebihan investasi dalam piutang sehingga dapat di analisa lebih lanjut. Penelitian perputaran piutang ini dapat dihitung dengan cara (Harahap, 2001) :

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Piutang}}$$

Perputaran persediaan (*inventory turnover*) menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap bahwa kegiatan penjualan berjalan cepat. Perputaran persediaan dapat dihitung dengan cara (Harahap, 2001):

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

2.1.3 Rasio Pertumbuhan Perusahaan

Kasmir (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Rasio ini menunjukkan nilai pada tahun ini dibandingkan dengan tahun yang lalu. Semakin tingginya pertumbuhan suatu perusahaan maka dapat digambarkan semakin baiknya kinerja perusahaan tersebut. Terdapat beberapa cara yang dapat digunakan untuk menghitung rasio pertumbuhan, yaitu: pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham (*earning per share*), dan pertumbuhan dividen per saham (*deviden per share*). Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan penjualan dibanding tahun lalu. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan cara (Harahap, 2001):

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

2.1.4 Nilai Perusahaan

Menurut Bringham dan Gapenski (1996) nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya

kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian

para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q*. *Tobin's Q* dinilai dapat memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Semakin besar nilai *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik karena semakin besar nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset maka akan semakin besar pengeluaran investor untuk memiliki perusahaan tersebut. Jika *Tobin's Q* diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika *Tobin's Q* di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi *Tobin's Q* merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya.

2.1.5 Rasio Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi

Rasio likuiditas dalam penelitian ini merupakan variabel yang dapat memoderasi antara variabel aktivitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Menurut Ghazali (2009) variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Menurut Munawir (1995) rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk

memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Konsep ini didasarkan atas aset dan liabilitas dalam bentuk kategori lancar dan tidak lancar. Aktivitas perusahaan yang tinggi dapat mempercepat peningkatan nilai pertumbuhan perusahaan yang dapat membantu perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya sebelum jatuh tempo.

Perusahaan memiliki perputaran persediaan yang semakin cepat dan dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan sehingga pendapatan yang diperoleh dapat meningkat, maka tingkat pelunasan hutang lancar dapat secara cepat dilunasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Variabel moderasi memiliki pengaruh yang berbeda dengan variabel mediasi dan variabel *intervening*. Menurut Ghozali (2009) variabel yang dapat dikatakan sebagai mediator jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Variabel moderasi yang digunakan dapat diukur dengan analisis regresi moderasi. Regresi moderasi merupakan rumusan atau aplikasi regresi linear berganda yang khusus digunakan yang dalam persamaan regresinya mengandung unsur interseksi atau perkalian antara dua variabel atau lebih. Sehingga peneliti dapat menggunakan variabel moderasi untuk mengetahui pengaruh likuiditas dalam memoderasi aktivitas dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Berikut merupakan persamaan dan rerangka pemikiran yang digunakan untuk mengukur variabel moderasi:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + e \dots\dots\dots (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_3 M + e \dots\dots\dots (2)$$

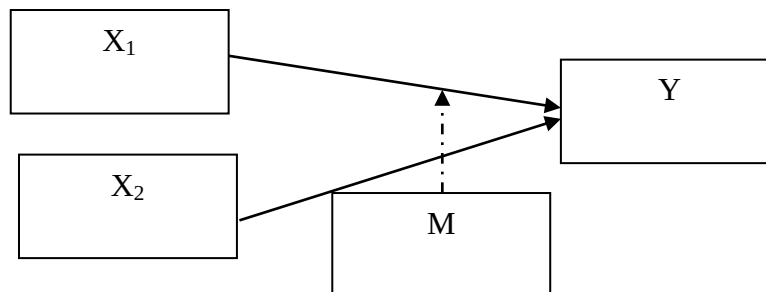
$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 M + \beta_3 X_1 * M + e \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan :

α : *Intercept*

β : Koefisien regresi (beta)

X : Variabel independen (variabel bebas)
 M : Variabel moderasi (variabel moderator)
 Y : Variabel dependen (variabel terikat)
 XM : Variabel interseksi (perkalian antara variabel bebas dan variabel moderasi)



GAMBAR 2.1 RERANGKA PEMIKIRAN VARIABEL MODERASI

Berdasarkan hasil regresi persamaan diatas dapat terjadi beberapa kemungkinan, yaitu :

1. Jika hasil uji regresi persamaan 1 dan persamaan 2 signifikan atau sebaliknya tidak signifikan, namun hasil uji regresi persamaan 3 tidak signifikan maka variabel M tersebut bukanlah variabel moderasi.
2. Jika hasil uji regresi persamaan 1 dan persamaan 2 tidak signifikan atau sebaliknya, namun hasil uji regresi persamaan 3 signifikan maka variabel M tersebut variabel moderasi.

Variabel moderasi dapat dikelompokkan menjadi 3, yaitu :

1. Variabel M merupakan moderator *homologizer*, hal ini terjadi jika hasil uji koefisien regresi (β) dari persamaan 1, 2, dan 3 semua bernilai signifikan.
2. Variabel M merupakan moderator murni (*quasi moderator*) atau variabel M dapat juga merupakan variabel *intervening* atau variabel mediasi. Hal ini terjadi jika hasil uji regresi (β) dari persamaan 2 bernilai signifikan dan hasil uji koefisien regresi (β) variabel interaksi dari persamaan 3 juga bernilai signifikan.

3. Koefisien regresi (β) dari persamaan 2 bernilai tidak signifikan dan hasil uji koefisien regresi (β) variabel interseksi dari persamaan 3 bernilai signifikan.

2.2 Penelitian Terdahulu

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti (tahun)	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Astutik (2017)	Dependen : Nilai Perusahaan Independen : Aktivitas rasio keuangan	Analisis Regresi Linear Berganda	-Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. -Likuiditas, Pertumbuhan, dan Aktivitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
2.	Rinnaya, Andini, dan Oemar (2016)	Dependen : Nilai Perusahaan Independen : Profitabilitas Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda	- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3.	Siswoyo dan Oetomo (2012)	Dependen : Nilai Perusahaan Independen : Aktivitas	Analisis Regresi Berganda	- TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - INTO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - WCTO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4.	Chaidir (2015)	Dependen : Nilai Perusahaan Independen : Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	- DAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - <i>Growth</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU (LANJUTAN)

No	Nama Peneliti (tahun)	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
5.	Safitri dan Suwitho (2015)	Dependen: Nilai Perusahaan Independen : <i>Size</i> , <i>Growth</i> , Kebijakan Deviden	Analisis Regresi Linear Berganda	- <i>Size</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - <i>Growth</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Anzlina dan Rustam (2013)	Dependen : Nilai Perusahaan Independen : Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas	Analisis Regresi	- CR yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - DER, TATO, dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Jurnal Ilmiah

2.3 Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

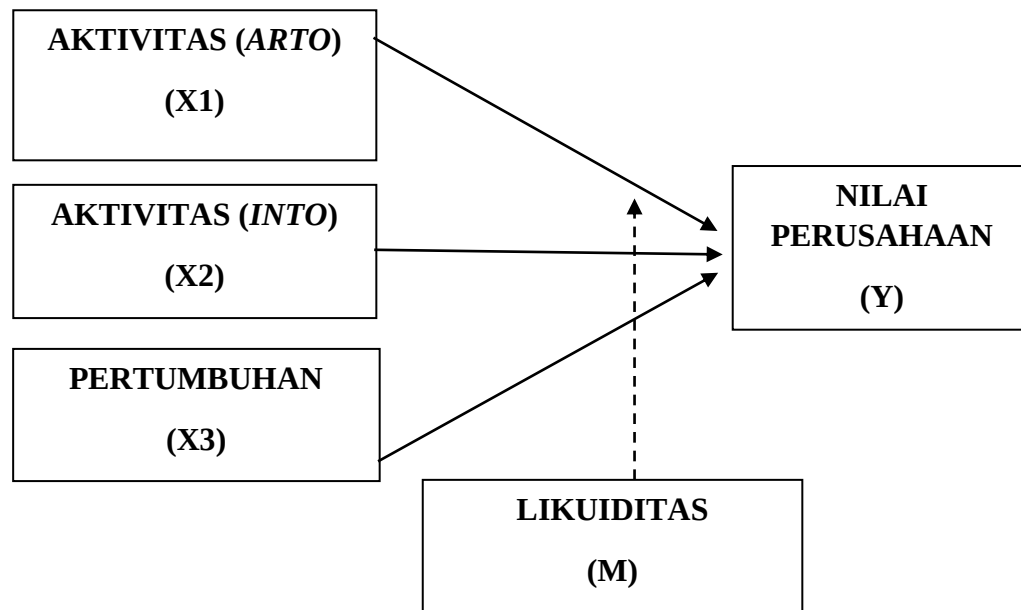
Kerangka pemikiran menggambarkan tentang bagaimana teori yang digunakan berhubungan dengan berbagai faktor yang penulis identifikasi pada penelitian ini. Dalam hal ini laporan keuangan menjadi dasar untuk perhitungan antar rasio keuangan untuk berbagai tujuan, dimana salah satu tujuan tersebut adalah melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini membahas pengaruh rasio keuangan aktivitas (*account receivable turnover* dan *inventory turnover*) dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Variabel independen adalah rasio-rasio keuangan berupa rasio aktivitas dan rasio pertumbuhan, variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel moderasi adalah rasio likuiditas.

Aktivitas menurut Kasmir (2009) yang diukur dengan *account receivable turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa lama penagihan piutang dalam satu tahun. Jika perputaran piutang naik maka penjualan

akan mengalami peningkatan, peningkatan suatu penjualan akan mempengaruhi hasil piutang yang menyebabkan perusahaan mendapatkan laba yang lebih banyak dan dapat menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi. Aktivitas yang diukur dengan *inventory turnover* yang meningkat akan menyebabkan perusahaan untuk memproduksi barang persediaan yang lebih banyak lagi dan meningkatkan penjualan yang akan mempengaruhi laba perusahaan dan menjadi daya tarik para investor untuk membeli saham perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan.

Pertumbuhan yang diukur dengan *growth sales* mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan yang meningkat sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Peneliti menggunakan rasio lancar (*current ratio*) untuk mengetahui sejauh mana kewajiban lancar dapat terpenuhi. Semakin besar *current ratio* maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat rasio aktivitas dan pertumbuhan yang baik akan mendapatkan kepercayaan dari para investor untuk menanamkan modalnya. Jika suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut memiliki keuntungan yang dapat mengakibatkan laba perusahaan naik dan menjadikan investor atau pemegang saham tertarik untuk membeli saham dan berinvestasi saham pada perusahaan tersebut. Berdasarkan latar belakang masalah, tujuanteoritis, dan tinjauan penelitian terdahulu maka

dirumuskan kerangka pemikiran penelitian pada Gambar 2.4:



GAMBAR 2.4 RERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN

Berdasarkan rerangka pemikiran yang telah digambarkan diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

2.3.1 Pengaruh *account receivable turnover* terhadap nilai perusahaan

Account receivable turnover menunjukkan seberapa cepat penagihan piutang berputar dalam satu tahun. Semakin tinggi perputaran piutang suatu perusahaan maka semakin baik karena perusahaan mampu memperketat kebijakan penjualan. Jika perusahaan mempunyai kesulitan dalam penagihan maka perusahaan mempunyai saldo piutang yang besar dan rasio rendah. Sebaliknya jika perusahaan mempunyai kebijakan kredit dan prosedur penagihan yang baik maka saldo piutang rendah sehingga rasionya tinggi (Sundjaja, 2003).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Stiyarini dan Santoso (2016) dan Rinnaya *et al.*, (2016) membuktikan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Diduga *account receivable turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.pada perusahaan batubara di BEI tahun 2012-2016.

2.3.2 Pengaruh *inventory turnover* terhadap nilai perusahaan

Aktivitas perusahaan ditunjukkan dengan seberapa besar investasi pada berbagai aktiva ketika aktivitas baik maka pengelolaan sumber daya yang optimal akan semakin lancar. *Inventory turnover* menunjukkan seberapa cepet perputaran persediaan dalam siklus produksi yang dihitung dengan membagi HPP dengan persediaan. Semakin tinggi nilai *inventory turnover* akan membuat rasio lancar menjadi meyakinkan dan menjadi semakin efisien. *Inventory turnover* memperlihatkan seberapa baik manajemen dalam mengatur modal yang ada pada persediaan untuk menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan yang berganti dalam satu tahun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siswoyo (2012) yang membuktikan bahwa *inventory turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Firnanda dan Oetomo (2016) yaitu *inventory turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ = Diduga *inventory turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batubara di BEI tahun 2012-2016.

2.3.3 Pengaruh rasio pertumbuhan terhadap nilai perusahaan

Rasio pertumbuhan menggambarkan perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan dapat diukur berdasarkan penjualannya dan dapat dihitung seberapa besar pertumbuhan dengan melihat keselarasan keputusan dalam investasi dan

pembiayaan. Pertumbuhan perusahaan yang meningkat merupakan prospek yang baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini merupakan sinyal positif dari perusahaan untuk para investor yang akan menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan yang baik akan menjadi positif bagi pasar sehingga dapat meningkatkan harga saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Growth sales* yang digunakan dalam pengukuran kemampuan perusahaan dalam persaingan dengan penjualam hasil perusahaan lainnya pada industri yang sama. Rasio pertumbuhan ditentukan dengan membagi jumlah tahun bersangkutan dengan jumlah pada tahun dasar, tahun dasar dianggap sebagai 100%. Rasio pertumbuhan dapat menggambarkan presentasi atas pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun (Harahap, 2013).

Penelitian tentang pertumbuhan telah banyak dilakukan oleh para peneliti, antara lain dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017), Dewi *et al.*, (2014), dan Adrian (2012) yang telah membuktikan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Diduga rasio pertumbuhan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan batubara di BEI tahun 2012-2016.

2.3.4 Pengaruh rasio likuiditas sebagai variabel moderasi pada aktivitas dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan

Likuiditas dalam penelitian ini merupakan variabel yang akan moderasi antara aktivitas dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas yang diproksikan dengan variabel *current ratio*. *Current ratio* digunakan dalam pengukuran kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Semakin

cepat perusahaan membayar hutang lancar menunjukkan perputaran aktivitas yang cepat sehingga pertumbuhan penjualan perusahaan juga meningkat tetapi menurut Novalia *et al.*, (2015) menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan, karena dipandang perusahaan tersebut memiliki kelebihan dana yang tidak terpakai.

H₄ : Diduga likuiditas tidak memoderasi hubungan antara variabel aktivitas dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batubara di BEI tahun 2012-2016.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Objek penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan jenis penelitian korelasional, penelitian ini dimaksudkan untuk menghubungkan permasalahan antara aktivitas dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dapat diinput ke dalam skala pengukuran statistik. Objek penelitian ini adalah perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

3.1.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi, yang akan menjelaskan hubungan antara aktivitas, pertumbuhan, dan nilai perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.

3.1.2 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel terikat. Variabel dependen memiliki pengaruh karena adanya variabel bebas. Variabel dependen (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan *Tobin's Q*. Rasio *Tobin's Q* memberikan gambaran yang memiliki

fungsi sebagai proksi nilai perusahaan dari prespektif investor berdasarkan nilai pasar. *Tobin's Q* memasukkan semua rumus seluruh aset perusahaan seperti hutang, saham biasa, ekuitas, dan modal saham perusahaan. Seluruh aset perusahaan yang dimasukkan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan berasal dari ekuitas dan juga pinjaman yang diberikan oleh pada kreditur. Rumus yang digunakan untuk mengukur *Tobin's Q* adalah (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010):

$$Q = \frac{(MVS + D)}{TA}$$

Keterangan :

MVS = *Market Value of all outstanding Shares*

D = *Debt*

TA = *Firm's asset's*

Market Value of all outstanding Shares (MVS) merupakan nilai pasar saham yang diperoleh dari perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham. Menurut Sudiyatno dan Puspitasari (2010) interpretasi dari skor *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

- a. Skor Interpretasi *Tobin's Q* < 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi rendah.
- b. *Tobin's Q* = 1 Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*. Manajemen stagnan dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.
- c. *Tobin's Q* > 1 Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*.

3.1.3 Variabel Independen

Variabel independen (X) merupakan variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari :

1. *Account Receivable Turnover* (X_1)

Receivable turnover merupakan kemampuan manajemen terhadap pengelolaan piutang perusahaan. Peningkatan pada rasio ini akan menunjukkan efisiensi dalam menghasilkan laba sehingga profitabilitas akan meningkat. Tingkat *receivable turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, semakin cepat *receivable turnover* maka akan semakin cepat penjualan kredit yang menjadi kas (Santoso dan Nur, 2008). Peningkatan penerimaan tunai akan meningkatkan laba perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berikut ini merupakan rumus yang digunakan untuk menghitung perputaran piutang (Sutanto dan Pribadi, 2012) :

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Piutang}}$$

2. *Inventory Turnover* (X_2)

Rasio aktivitas (*activity ratio*) rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivasnya. Rasio-rasio ini dirancang untuk mengetahui apakah jumlah total dari tiap-tiap jenis aktiva seperti yang dilaporkan dalam neraca terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan tingkat penjualan saat ini dan proyeksinya. Menurut Suprihatin dan Etty (2016) perputaran persediaan merupakan berapa kali persediaan akan berputar dan kembali lagi. Perputaran persediaan merupakan aktivitas perusahaan yang jelas diperlukan dan diperhitungkan, karena dapat mengetahui efisiensi biaya, juga berguna untuk memperoleh laba yang besar. *Inventory turnover* menunjukkan

kemampuan dana yang tertanam dalam *inventory* berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari *inventory* dan tendensi untuk adanya *overstock*. Berikut rumus untuk menghitung perputaran persediaan (*inventory turnover*) (Wiweko, 2015):

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

3. Rasio Pertumbuhan (X_3)

Menurut Kasmir (2012) pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan perkembangan yang baik dari tingkat pengembalian investasi yang dilakukan. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio pertumbuhan penjualan (*growth sales ratio*). Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan positif mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mempertahankan posisi ekonomi dan kelangsungan hidupnya. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Kasmir, 2012):

$$\text{Growth Sales} = \frac{\text{sales}_t - \text{sales}_{t-1}}{\text{sales}_{t-1}}$$

Growth sales merupakan tolak ukur dalam pencapaian keberhasilan perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan diperoleh dari meningkatnya volume penjualan dengan peningkatan harga penjualan. Penjualan merupakan aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh laba. *Growth sales* dikatakan stabil apabila diakhir periode mengalami tingkat penjualan yang

konsisten. Pertumbuhan penjualan yang tinggi maka akan mencerminkan bahwa pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Perhitungan tingkat penjualan pertumbuhan perusahaan dapat dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3.1.4 Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel bebas yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas lainnya terhadap variabel terikat. Variabel moderasi independen dalam penelitian ini adalah likuiditas. Rasio likuiditas berhubungan dengan penentuan besarnya *current ratio*. Menurut Sawir (2003) menjelaskan bahwa *current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. Adapun rumus untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut (Harahap, 2013):

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Kewajiban\ Lancar}$$

Current ratio merupakan gambaran seluruh aktiva lancar dalam menjamin seluruh hutang lancar. Menurut Harahap (2013) rasio lancar menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancarnya. Semakin tinggi besar perbandingan aktiva dengan hutang lancar maka semakin tinggi perusahaan

menutupi kewajiban jangka pendeknya. Pada Tabel 3.1 dibawah ini merupakan rangkuman definisi dan operasional variabel independen :

TABEL 3.1 RANGKUMAN DEFINISI DAN OPERASIONAL VARIABEL INDEPENDEN

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
Aktivitas (<i>Account Receivable Turnover</i>)	Aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya	$\text{Arto} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Piutang}}$	Rasio
Aktivitas (<i>Inventory Turnover</i>)	Aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya	$\text{Into} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$	Rasio
Pertumbuhan (<i>Growth Sales</i>)	Pertumbuhan yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan Penjualan di setiap tahunnya	$\text{GS} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$	Rasio
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	Kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya	$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio

3.2 Populasi dan Sampel

Penelitian ini mengambil objek penelitian yaitu Perusahaan Pertambangan Sub-Sektor Batubara. Populasi dalam penelitian ini adalah berjumlah 22 perusahaan, sesuai publikasi laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Penarikan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang ditetapkan. Sampel ini ditentukan

berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Batubara yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2012-2016.
2. Perusahaan Batubara yang melakukan IPO sejak tahun 2000 - 2016.
4. Perusahaan yang mencantumkan data yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap selama tahun 2012-2016.

TABEL 3.2 KRITERIA PEMILIHAN SAMPEL

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan Batubara yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada periode 2013-2016.	22
Perusahaan Batubara yang tidak melakukan IPO sejak tahun 2000-2016	(4)
Perusahaan yang tidak mencantumkan data yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap selama periode 2012-2016	(3)
Sampel	15

Sumber : www.idx.co.id / data diolah

Perusahaan pertambangan sub-sektor yang terdaftar di BEI berjumlah 22 perusahaan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2012-2016 yang melaporkan data secara lengkap yaitu data pada laporan keuangan tahunannya. Sampel pada penelitian ini adalah 15 perusahaan yaitu sebagai berikut :

TABEL 3.3 DAFTAR PERUSAHAAN BATUBARA YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	MYOH	Samindo Resources Tbk.	27 Juli 2000
2.	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.	15 Juni 2001
3.	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk.	17 April 2002
4.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	23 Desember 2002
5.	DEWA	Darma Henwa Tbk.	26 September 2007
6.	SMMT	Golden eagle Energy Tbk.	01 Desember 2007
7.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	18 Desember 2007
8.	BYAN	Bayan Resources Tbk.	12 Agustus 2008
9.	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk.	09 Juli 2009

LANJUTAN TABEL 3.3

10.	HRUM	Harum Energy Tbk.	06 Oktober 2010
11.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	16 Juli 2011
12.	ARII	Atlas Resources Tbk.	08 November 2011
13.	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	17 November 2011
14.	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.	06 Juli 2012
15.	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	08 November 2012

Sumber : *www.idx.co.id*

3.3 Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan pertambangan sektor batubara tahun 2012-2016 dari website *www.idx.co.id*. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- Metode pengumpulan data yang diambil melalui internet melalui situs *www.idx.co.id* dan *www.finance.yahoo.com* untuk memperoleh laporan keuangan yang telah dipublikasi.
- Metode studi pustaka, yaitu pengumpulan data dengan membaca buku-buku dan literatur-literatur pendukung yang relevan dengan masalah yang diteliti.

3.4 Alat Analisis Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi dengan variabel moderasi. Analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen untuk kinerja pada masing-masing perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan dan untuk mengetahui model

hubungan variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Tujuan pemenuhan asumsi klasik ini dimaksudkan agar variabel bebas sebagai estimator atas variabel terikat tidak bias. Menurut Ghazali (2009) sebelum melakukan uji linier dan moderasi, metode mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang terbaik.

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan salah satu langkah penting yang digunakan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala-gejala multikolonieritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Sebelum dilakukan pengujian analisis regresi terhadap hipotesis penelitian ada beberapa asumsi klasik regresi yang harus dipenuhi terlebih dahulu sebelum menggunakan analisis regresi moderasi (*multiple linear regression*) sebagai alat untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel yang diteliti terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian asumsi klasik atas data yang akan diuji sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Menurut Ghazali (2009) residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati

normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (*asymtotic significance*), yaitu:

- Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari populasi adalah normal.
- Jika probabilitas $< 0,05$ maka populasi tidak berdistribusi secara normal.

Pengujian secara visual dapat juga dilakukan dengan metode gambar normal *Probability Plots* dalam *software IBM SPSS Statistics 16.0*. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Selain itu uji normalitas digunakan untuk mengetahui bahwa data yang diambil berasal dari populasi berdistribusi normal. Berdasarkan sampel ini akan diuji hipotesis nol bahwa sampel tersebut berasal dari populasi berdistribusi normal melawan hipotesis tandingan bahwa populasi berdistribusi tidak normal.

2. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2009) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinieritas merupakan suatu situasi dimana beberapa atau semua variabel bebas berkorelasi kuat. Jika terdapat korelasi yang kuat di antara sesama variabel independen maka konsekuensinya adalah: a). Koefisien-koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir. b). Nilai standar error setiap koefisien regresi menjadi tidak

terhingga, dengan demikian berarti semakin besar korelasi diantara sesama variabel independen, maka tingkat kesalahan dari koefisien regresi semakin besar yang mengakibatkan standar errornya semakin besar pula. Untuk menguji multikolinieritas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen, jika nilai $VIF < 10$, maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2009) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas juga bisa dilihat dengan melihat grafik *scatterplot* untuk mengetahui ada atau tidak adanya heteroskedastisitas. Kesimpulan ini dapat dilihat dengan titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit). Pola yang tidak jelas serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dapat disebut juga masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntun sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini terjadi karena adanya residual dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang terbebas dari autokorelasi.

3.4 2 Multiple Moderated Regression Analysis (MMRA)

Uji interseksi atau sering disebut juga dengan *Multiple Moderated Regression Analysis* (MMRA) merupakan pendekatan khusus regresi berganda linear dalam persamaan regresinya mengandung unsur interseksi. Analisis MMRA ini selain untuk melihat apakah ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas juga untuk melihat apakah dengan diperhitungkannya variabel moderasi dalam model, dapat meningkatkan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas atau malah sebaliknya. Rasio likuiditas sebagai variabel pemoderasi dapat dilihat seberapa besar pengaruhnya terhadap hubungan antara aktivitas dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan, apakah bersifat menguatkan atau melemahkan. Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap variabel moderasi dengan melakukan regresi terhadap persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots(1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_3 M + e \dots\dots\dots(2)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 M + \beta_1 X_1 M + \beta_2 X_2 M + \beta_3 X_3 M + e \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan :

α : *Intercept*

β : Koefisien regresi (beta)

X_1, X_2 : Aktivitas (Arto), Aktivitas (Into)

X_3 : Pertumbuhan

M : Likuiditas

Y : Nilai Perusahaan

$X_1 M, X_2 M$: Variabel interseksi (perkalian antara variabel bebas dan variabel moderasi)

Berdasarkan hasil regresi persamaan-persamaan diatas dapat terjadi beberapa kemungkinan sebagai berikut:

- a. Jika dari hasil uji koefisien regresi (β_i) persamaan 1 atau 2 signifikan, namun hasil uji koefisien regresi (β_i) variabel interseksi pada persamaan 3 tidak signifikan maka variabel M tersebut bukanlah variabel moderasi.

- b. Jika dari hasil persamaan 3 bernilai signifikan dan persamaan 2 atau 1 tidak signifikan maka variabel M tersebut dapat dikatakan sebagai variabel moderator atau variabel moderasi.

Variabel moderasi dapat dikelompokkan menjadi 3, yaitu :

- a. Variabel M merupakan moderator *homologizer*, hal ini terjadi jika hasil uji koefisien regresi (β_i) dari persamaan 1, 2, dan 3 bernilai signifikan semuanya.
- b. Variabel M moderator semu (*quasi moderator*) atau variabel M dapat juga merupakan variabel *intervening* atau variabel mediasi. Hal ini terjadi jika hasil uji koefisien regresi (β_i) dari persamaan 2 bernilai signifikan dan hasil uji koefisien regresi (β_i) variabel interaksi dari persamaan 3 juga bernilai signifikan.
- c. Variabel moderator murni (*pure moderator*), hal ini terjadi jika hasil uji koefisien regresi (β_i) dari persamaan 2 bernilai tidak signifikan dan hasil uji koefisien regresi (β_i) variabel interaksi dari persamaan 3 bernilai signifikan.

3.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t) dan penyajian secara simultan (uji F).

3.5.1 Uji F

Uji F ini digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. $H_a = 0$, atau $H_o \neq 0$ maka H_a didukung dan H_o tidak didukung. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria

pengujiannya adalah jika $F_{\text{statistik}} > F_{\text{tabel}}$ atau $\text{sig} < 0,05$. Apabila telah memenuhi kriteria maka model dapat digunakan.

3.5.2 Uji R^2

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Menurut Ghazali (2009) nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.5.3 Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut :

- a. $H_0 = b_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.
- b. $H_0 \neq b_1 = 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

1. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$. Artinya variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.
2. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$. Artinya variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, maka diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Analisis kinerja nilai perusahaan memiliki 20% pergerakan nilai perusahaan yang baik namun semakin membaik, kinerja aktivitas (*account receivable turnover*) memiliki 30% pergerakan perputaran piutang yang baik semakin membaik, kinerja aktivitas (*inventory turnover*) memiliki 20% pergerakan perputaran persediaan yang baik semakin membaik, kinerja pertumbuhan (*growth sales*) memiliki 40% pergerakan pertumbuhan penjualan yang baik semakin membaik, dan kinerja likuiditas (*current ratio*) memiliki 30% pergerakan rasio lancar yang baik semakin membaik dari 10 perusahaan selama tahun 2012-2016.
2. Hasil Uji F dan Uji R^2 menunjukkan aktivitas dan pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan sebesar 28.2% oleh kedua variabel independen yaitu aktivitas (*account receivable turnover* dan *inventory turnover*). Setelah dilakukannya uji MMRA variabel nilai perusahaan mampu di jelaskan sebesar 36% oleh keseluruhan variabel independen dan variabel moderasi. Faktor yang

menjadikan *R square* bernilai kecil dikarenakan hanya terdapat satu variabel yang memiliki nilai yang signifikan yaitu variabel *Inventory Turnover* dikarenakan transaksi yang dilakukan berupa pembayaran secara *cash*.

3. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Account Receivable Turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor batubara tidak terdukung oleh hasil penelitian ini bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel *Account Receivable Turnover* sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak.
4. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Inventory Turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor batubara terdukung oleh hasil penelitian ini bahwa terdapat pengaruh dari variabel *Inventory Turnover* sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima.
5. Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor batubara tidak terdukung oleh hasil penelitian ini bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel *Growth Sales* sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak.
6. Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa likuiditas sebagai variabel moderasi tidak memiliki pengaruh antara aktivitas dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan sektor batubara terdukung oleh hasil penelitian ini bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel moderasi likuiditas sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima.

5.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penulis menyampaikan beberapa

saran sebagai berikut:

1. Bagi investor

Peneliti berharap agar para investor lebih seksama dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak hanya memilih perusahaan yang memiliki aktivitas dan pertumbuhan yang baik tetapi harus tetap mempertimbangkan faktor lainnya. Faktor tersebut antara lain dengan memperhatikan masing-masing pengaruh dari komponen penilaian variabel terhadap nilai perusahaan, yakni hasil rasio aktivitas (*account receivable turnover* dan *inventory turnover*) dan rasio pertumbuhan (*growth sales*) serta memperhatikan nilai rasio likuiditasnya. Secara keseluruhan investor dapat menggunakan *inventory turnover* sebagai pedoman untuk berinvestasi pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Peneliti berharap agar dapat menyempurnakan penelitian ini dan dapat menindak lanjuti hasil penelitian ini yang lebih baik serta menambahkan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan tahun terbaru yang terdapat di *annual report* dan laporan keuangan.
- b. Bagi peneliti selanjutnya berdasarkan hasil perhitungan bahwa hanya variabel *inventory turnover* yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan variabel lainnya (*account receivable turnover* dan *growth sales*) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan serta perhitungan rasio likuiditas sebagai variabel moderasi memeperlemah atau tidak

memiliki pengaruh hubungan antara aktivitas dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu bagi peneliti selanjutnya agar dapat mempertimbangkan kembali untuk memilih variabel moderasi, karena komponen penilaian pada variabel likuiditas tidak hanya menggunakan *current ratio* akan tetapi dapat juga menggunakan *quick ratio* ataupun *cash ratio*.

3. Bagi Perusahaan

Sebaiknya lebih teratur dan disiplin dalam melakukan publikasi terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena laporan keuangan memegang peran penting bagi perusahaan, tidak hanya dijadikan sebagai keputusan bagi investor untuk berinvestasi tetapi juga menjadi tolak ukur penilaian selama periode penelitian tersebut mencerminkan kinerja yang baik atau kinerja yang buruk.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Jun. 2012. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Capital Expenditure, dan Intensif Manajer Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Bisnis Strategi*. Volume 21.
- Anzlina, Corry Winda dan Rustam. 2013. "Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ekonomi*. Vol. 16 No. 2.
- Astutik, Dwi. 2017. "Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur)". *Jurnal STIE Semarang*. Vol. 9 No. 1.
- Baridwan, Zaki. 2002. *Sistem Akuntansi Penyusunan Prosedur dan Metode*. Edisi Kelima. Badan Penerbit FE-UGM. Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F. dan I.C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. The Dryden Press. New York.
- Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. 2007. "Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 1.
- Chaidir. 2015. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014". *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*. Vol. 1 No. 2.
- Dewi, Yuniarta dan Atmaja. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol. 2 No. 1.
- Dhani dan Utama. 2017. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*. Vol. 2 No. 1. ISSN 2548-1401.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.

- Firnanda, dan Oetomo. 2016. "Analisis Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESA)*. Vol. 5 No. 2.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, Sofyan. 2001. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Grafindo. Jakarta.
- _____. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali. Jakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Pustaka. Bandung.
- Kurniasari, dan Wahyuati. 2017. "Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)*. Vol. 6 No. 8. ISSN : 2461-0593.
- Lestari, Kurnia, Andini Rita dan Oemar, Abrar. 2016. "Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham". *Journal of Accounting Universitas Pandanaran Semarang*, Vol. 2 No. 2.
- Munawir. 1995. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat Cetakan Kelima. Liberty Jogja. Yogyakarta.
- Munawir. 2012. *Analisis Informasi Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Novalia, Kardinal dan Wijaya. 2015. "Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal STIE MDP Palembang*.
- Nurahma, dan Trenggana. 2016. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Dupont System Untuk Sub-Sektor Pertambangan Batubara yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2014". *E-Proceeding of Management Universitas Telkom*. Vol. 3 No. 1. ISSN : 2355-9357.
- Rahardian. 2011. "Analisis Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Vol. 1 No. 2.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini dan Abrar, Oemar. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014”. *Journal Of Accounting Universitas Pandanaran Semarang*. Vol. 2 No. 2.

Rochmah, dan Fitria. 2017. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)*. Vol. 6 No. 3. ISSN : 2460-0585.

Rustam, Bambang Riyanto. 2013. *Manajemen Risiko Perbankan di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.

Safitri, Hazlina dan Suwitho, Dr. 2015. “Pengaruh Size, Growth, Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Vol. 4 No. 6.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. UGM. Yogyakarta.

Santoso, Rahmat Agus dan Nur, Mohammad. 2008. “Pengaruh Perputaran Piutang dan Pengumpulan Piutang Terhadap Likuiditas Perusahaan Pada CV Bumi Sarana Jaya di Gresik”. *Jurnal Logos*. Vol. 6 No. 1.

Sawir, Agnes. 2003. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

Siswoyo, dan Oetomo. 2012. “Analisis Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan yang Diukur Dengan Metode Tobin’s Q Pada Perusahaan Kertas yang Go Public di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 1 No. 9.

Soemarsono, S. R. 2004. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Edisi Lima. Salemba Empat. Jakarta.

Stiyarini, dan Santoso. 2016. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5 No. 2. ISSN : 2461-0593.

Sudiyatno, Bambang dan Puspitasari, Elen. 2010. “Tobin’s Q dan Altman Z Sebagai Indikator Penguuran Kinerja Perusahaan”. *Kajian Akuntansi Universitas Stikubank*. Vol. 2 No. 1.

Sundjaja, Ridwan S. dan Inge, Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 1*. Edisi Kelima. Literata Lintas Media. Jakarta.

Suprihatin, dan Nasser, Hj. Ety. 2016. “Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang Usaha, Perputaran Persediaan, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3 No. 2.

Sutanto, J.E. dan Pribadi, Yanuar. 2012. "Efficiency of Working Capital on Company Profitability in Generating ROA (Case Studies in CV Tools Box in Surabaya)". *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*. Vol. 15 No. 2.

Syamsudin, Lukman. 2001. *Konsep Aplikasi Dalam : Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Wahyudi, dan Hartini. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening". *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang.

Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Ekonisia. Yogyakarta,

Wiweko, Hidayat. 2015. *Manajemen Keuangan*. CV Anugerah Utama Raharja. Lampung.

.....(2017). www.idx.co.id. (diakses September 2017).

.....(2017).www.indonesia-investments.com.(diakses September 2017).

.....(2017). www.finance.yahoo.com. (diakses November 2017).

.....(2017). [www.sahamok.com/emiten/sektor-pertambangan/sub sektor-pertambangan-batubara/](http://www.sahamok.com/emiten/sektor-pertambangan/sub-sektor-pertambangan-batubara/) (diakses September 2017).