

# MEDIASI PROFITABILITAS PADA PERPUTARAN ASET DAN NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017)

Enji Azizi<sup>1</sup> dan Akhmadi<sup>2</sup>  
Program Pascasarjana Magister Manajemen  
Universitas Sultan Ageng Tirtayasa  
*enjiazizi99@gmail.com*<sup>1</sup>, *akhmadi@untirta.ac.id*<sup>2</sup>

## Abstract

*This study aims to examine the effect of aset turnover ratio which is proxied by Total Assets Turnover (TATO) on the value of the company proxied by Price to Book Value (PBV) through profitability proxied by Return On Assets (ROA) as a mediating variable. The research was conducted at manufacturing company of consumer goods industry sector in 2013-2017 with the number of samples taken as many as 31 companies. Research data in the analysis using path analysis with the help of SPSS version 19.00. The results of hypothesis testing obtained by TATO have no effect on PBV, TATO has a positive and significant effect on ROA, ROA has a positive and significant effect on PBV. The results of the mediation test concluded that the indirect influence of TATO on PBV through ROA was greater than the direct influence of TATO on PBV which proved that ROA was able to mediate TATO's relationship to PBV.*

*Keywords: Total Assets Turnover; Return On Assets; Price to Book Value*

## Pendahuluan

### Latar Belakang Masalah

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui tata kelola perusahaan yang baik dan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan secara optimal. Sebuah keputusan keuangan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Dengan semakin baik nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Cerminan nilai perusahaan dapat diproksikan oleh rasio *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan

antara harga saham dan nilai buku yang diberikan pasar untuk menilai kinerja keuangan sebuah perusahaan.

Perkembangan pesat bisnis saham di pasar modal menjadikan pilihan alternatif investasi yang menarik bagi para pemilik modal. Dalam melakukan keputusan investasi, para pemilik modal sebagai calon investor membutuhkan informasi tentang penilaian saham dan kondisi perusahaan yang dapat diperolehnya dari laporan keuangan yang diterbitkan secara berkala oleh perusahaan. Nilai PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar pada kinerja dan prospek perusahaan.

Penelitian ini mengidentifikasi variabel dalam kinerja keuangan yang dapat memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan yaitu perputaran aset yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets*. Variabel-variabel tersebut dipilih karena mampu menggambarkan kondisi perusahaan dalam hal kemampuan

menghasilkan laba baik dari perputaran aset maupun pengembalian nilai atas aset perusahaan.

Teori sinyal (*signalling theory*) membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan pada pemilik perusahaan (Brigham dan Houston, 2013). Teori ini menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh perusahaan karena merupakan hal yang penting yang akan berpengaruh pada keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut disajikan dalam sebuah laporan keuangan yang di dalamnya menggambarkan kinerja perusahaan baik dalam hal kemampuan memperoleh laba dan mengelola aset perusahaan.

*Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menciptakan penjualan dan memperoleh laba (Brigham dan Houston, 2013). Semakin tinggi TATO menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva dengan tujuan memperoleh laba dari hasil penjualan perusahaan. Jika laba perusahaan meningkat maka harga saham akan meningkat. Harga saham yang tinggi berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula PBV. Aktivitas perusahaan yang efektif dan efisien dapat memengaruhi laba dan arus kas perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional efektif untuk menghasilkan laba bersih. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi

akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham.

*Return On Assets* (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA adalah rasio perbandingan antara laba setelah pajak terhadap *Total Assets* yang dimiliki perusahaan (Tandelin, 2012). ROA memiliki keunggulan dibandingkan rasio profitabilitas lainnya karena mampu mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh yang sensitif terhadap setiap hal yang memengaruhi keadaan perusahaan termasuk laba penjualan dan perputaran aset. Keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba bersih pada tingkat penjualan tertentu dan perputaran aset akan meningkatkan profitabilitas perusahaan dan akan memengaruhi penilaian investor pada harga saham perusahaan yang artinya memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, dalam penelitian ini ROA diduga dapat memediasi pengaruh TATO terhadap nilai PBV.

Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu jenis industri yang saat ini mengalami perkembangan dan menjadi perhatian banyak investor di pasar modal. Industri barang konsumsi memiliki peluang yang lebih besar untuk berkembang dibandingkan industri lainnya karena memproduksi barang yang menjadi kebutuhan primer bagi kehidupan masyarakat luas antara lain makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan peralatan rumah tangga. Omset industri barang konsumsi pada sub sektor makanan dan minuman saja memiliki pertumbuhan 5% (YoY) dari tahun 2014-2015 (Fitriani, 2016). Tabel berikut menjelaskan perkembangan nilai TATO, ROA dan PBV industri barang konsumsi pada tahun 2013-2017 yaitu:

Tabel 1 Perkembangan Nilai TATO, ROA dan PBV Industri Barang Konsumsi Tahun 2013-2017

No	Nilai Rasio	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	TATO	1.33	1.32	1.40	1.41	1.32
2	ROA	8.60	6.71	8.69	7.44	7.64
3	PBV	3.96	3.82	3.70	4.51	4.64

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2018).

Berdasarkan Tabel 1 terlihat ketiga rasio yaitu TATO, ROA dan PBV mengalami perkembangan nilai yang fluktuatif dari tahun 2013-2016. Pada rasio TATO mengalami 2 kali penurunan di tahun 2014 dengan nilai 1,32 dan 2017 dengan nilai 1,32. Berbeda dengan rasio ROA yang terlihat mengalami dua kali penurunan di tahun 2014 dan 2016 dengan nilai 8,60 (2013) menjadi 6,71 (2014) dan 8,69 (2015) menjadi 7,44 (2016). Rasio PBV yang menunjukkan nilai perusahaan juga terlihat mengalami penurunan selama dua tahun berturut-turut dari 3,96 (2013) menjadi 3,82 (2014) dan kembali turun menjadi 3,70 (2015).

Beberapa penelitian sebelumnya telah banyak yang membahas tentang pengaruh kinerja keuangan yaitu TATO dan ROA terhadap nilai perusahaan yang diproksi melalui PBV. Penelitian Alivia dan Chababib (2013) menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan perputaran aset yang tinggi merupakan cerminan keberhasilan perusahaan dalam mengatur pos-pos keuangan yang dimiliki sehingga dapat memengaruhi tingginya penawaran saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Styarini (2016) menyatakan hal yang berbeda karena menemukan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) menemukan pengaruh negatif tidak signifikan TATO terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian tersebut menunjukkan adanya inkonsistensi hasil penelitian antara pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan. ROA menjadi variabel yang diduga dapat memediasi perbedaan hasil penelitian tersebut sehingga dapat

membantu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Alivia dan Chababib (2013), Utami dan Prasentiono (2016), dan Misran (2017) menyebutkan bahwa ROA dapat memediasi pengaruh TATO terhadap PBV.

### Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena dan inkonsistensi hasil penelitian tersebut memunculkan masalah penelitian yaitu Bagaimana menciptakan nilai rasio TATO yang tinggi agar dapat meningkatkan rasio nilai perusahaan (PBV) dengan mediasi rasio profitabilitas (ROA) yang didukung oleh *signaling theory* sebagai *grand theory*. Berdasarkan rumusan masalah penelitian ini maka diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return On Assets*?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Assets* terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana mediasi *Return On Assets* pada pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan?

### Landasan Teori

#### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Bringham dan Houston, 2013). Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yang disebabkan karena terjadinya asimetris informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Asimetris informasi

terjadi jika manajemen tidak menyampaikan semua informasi yang diperoleh secara penuh sehingga mempengaruhi nilai perusahaan (Munawaroh, 2014).

Prinsip *signaling theory* mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi misalnya penjelasan pihak manajemen atas keberhasilan perusahaan dalam memperoleh peningkatan laba perusahaan dibandingkan dengan periode sebelumnya pada umumnya akan memberikan reaksi positif kepada investor sehingga akan meningkatkan harga saham di pasar. Keberhasilan perusahaan biasanya ditunjukkan dengan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh pendapatan maupun laba. Pendapatan yang tinggi maupun laba yang tinggi mengindikasikan keberhasilan perusahaan. Namun, keberhasilan suatu perusahaan memperoleh pendapatan maupun laba yang tinggi belum tentu bisa memberikan gambaran bahwa perusahaan tersebut berhasil. Oleh karena itu rasio sangat dibutuhkan untuk penilaian keberhasilan ini. Beberapa rasio yang dapat digunakan untuk membandingkan perolehan pendapatan atau laba dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover* dan *Return On Assets*.

### Perputaran Aset

Rasio perputaran aset atau *Total Assets Turnover* (TATO) adalah rasio aktivitas (rasio efisiensi) yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total asetnya dengan membandingkan penjualan bersih dengan *Total Assets* rata-rata. Pengertian Perputaran Aset menurut Kamus Bank Indonesia adalah rasio untuk mengukur kemampuan aset perusahaan untuk memperoleh pendapatan; makin cepat aset perusahaan berputar makin besar pendapatan perusahaan tersebut. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa efisien perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

TATO merupakan salah satu jenis rasio aktivitas. Kasmir (2014) menyatakan bahwa rasio aktivitas (*activity ratio*)

merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dapat juga digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya.

Rumus TATO dalam penelitian ini merujuk pada Sawir (2011) yang digunakan dalam penelitian Kurniasari (2017) yaitu :

$$TATO = \frac{\text{TotalPenjualan}}{\text{TotalAktiva}}$$

Profitabilitas adalah faktor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk melakukan dan mengungkapkan kepada pemegang saham program tanggung jawab sosial secara lebih luas. Rasio profitabilitas menyediakan evaluasi menyeluruh atas kinerja perusahaan dan manajemennya. Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan (Tandelin, 2012). Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk meraup laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Aset* (ROA) yang merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan aktiva untuk mengukur tingkat pengambilan

investasi total (Stoner dan Sirait, 2011). ROA mencerminkan kemampuan perusahaan menggunakan modal yang di investasikan dalam *Total Assets* dalam menghasilkan laba perusahaan. Rasio ini merupakan rasio terpenting untuk mengetahui profitabilitas perusahaan.

ROA merupakan ukuran efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Menurut Sawir (2011), ROA adalah rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap aset secara keseluruhan menunjukkan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian pada penanaman modal. Sementara menurut Hery (2012) ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan *Total Assets* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut.

Perhitungan ROA dalam penelitian ini merujuk pada Syamsudin (2011) yang digunakan dalam penelitian Pranata *et al* (2014) yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan menurut Harmono (2015) merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Gapenski, 2012). 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.

Rasio nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau

*undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin, 2011). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio PBV semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan (Budi dan Rachmawati, 2014).

Penelitian ini menggunakan rumus perhitungan PBV yang merujuk pada Harmono (2015) dalam penelitian Stiyarini (2016) sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Alasan digunakannya PBV karena rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV mencerminkan keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2014).

### **Kerangka Pemikiran**

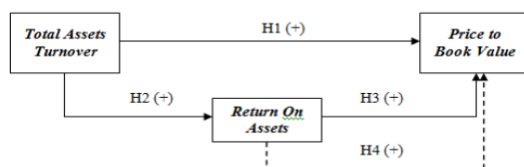
Menurut Martono dan Agus (2011) dalam Alivia dan Chababib (2013), *Total Assets Turnover* (TATO) berfungsi mengukur perputaran dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Hubungan teori sinyal dengan pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan adalah semakin tinggi nilai TATO maka kemampuan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan untuk

memperoleh penjualan semakin tinggi. Pengelolaan aset perusahaan yang efisien akan meningkatkan nilai perusahaan (Utami dan Prasetyono, 2016).

Hubungan antara TATO dan ROA juga dibangun oleh teori sinyal. Peningkatan nilai TATO menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan seluruh aset dalam menghasilkan laba. Meningkatnya laba perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai ROA (Utami dan Prasetyono 2016).

Selanjutnya, teori sinyal juga melandasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. ROA merupakan analisa untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 2013 dalam Alivia dan Chababib, 2013). Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula laba suatu perusahaan. Laba yang semakin tinggi dapat mengakibatkan meningkatnya nilai harga saham. Harga saham yang tinggi berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula *Price Book Value* (Alivia dan Chababib, 2013).

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

### Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap Nilai Perusahaan

*Total Assets Turnover* (TATO) berfungsi mengukur perputaran dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan (Martono dan Agus, 2011 dalam Alivia dan Chababib, 2013). Hubungan teori sinyal dengan pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan adalah semakin tinggi nilai TATO maka kemampuan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan untuk memperoleh penjualan semakin tinggi. Pengelolaan aset

perusahaan yang efisien akan meningkatkan nilai perusahaan (Utami dan Prasetyono, 2016).

Studi empiris yang dilakukan oleh Sinaga (2010) menunjukkan TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mendukung hasil penelitian tersebut, Alivia dan Chababib (2013) menyatakan dengan meningkatnya nilai TATO maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Utami dan Prasetyono (2016); Misran (2017) dan Kurniasari (2017) juga menyatakan TATO memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : *Total Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return On Assets*

Menurut Ang (2011) dalam Alivia dan Chababib (2013), TATO merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam efisiensi pengelolaan seluruh aktiva perusahaan dalam penggunaannya untuk menunjang kegiatan penjualan perusahaan, sehingga apabila nilai TATO semakin besar maka nilai ROA akan semakin besar pula. Hubungan antara TATO dan ROA juga dibangun oleh teori sinyal. Peningkatan nilai TATO menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan seluruh aset dalam menghasilkan laba. Meningkatnya laba perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai ROA (Utami dan Prasetyono, 2016).

Studi empiris yang dilakukan oleh Putry dan Erawati (2013) menyatakan adanya pengaruh positif TATO terhadap ROA. Penelitian yang dilakukan oleh Alivia dan Chababib (2013); Pranata *et al* (2014); Utami dan Prasetyono (2016) dan Chairul (2017) juga menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA.

H2 : *Total Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Assets*

### Pengaruh *Return On Assets* terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan ROA dan nilai perusahaan dibangun oleh teori sinyal. ROA merupakan analisa untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 2011 dalam Alivia dan Chababib, 2013). Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula laba suatu perusahaan. Laba yang semakin tinggi dapat mengakibatkan meningkatnya nilai harga saham. Harga saham yang tinggi berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula *Price Book Value* (Alivia dan Chababib, 2013).

Studi empiris oleh Santoso (2015); Widhiastuti dan Latrini (2016) menemukan bahwa profitabilitas yang diproksi dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Stiyarini (2016) hasilnya juga menunjukkan semakin tingginya ROA maka akan semakin tinggi *return* atas saham perusahaan sehingga membuat nilai perusahaan meningkat. Penelitian Utomo (2016) dan Misran (2017) menemukan pengaruh positif ROA terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### Mediasi *Return On Assets* pada Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap Nilai Perusahaan

Mediasi *Return on Aset* (ROA) berfungsi untuk memperkuat pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan. ROA yang merupakan proksi dari

profitabilitas perusahaan atas pengembalian aset diharapkan dapat memperkuat pengaruh antara TATO yang merupakan proksi aktivitas perusahaan dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hipotesis kesatu (H1) tentang pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan dengan asumsi bahwa TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis kedua (H2) tentang pengaruh TATO terhadap ROA yang menyatakan TATO berpengaruh positif terhadap ROA, maka dapat dirumuskan kedudukan ROA sebagai mediasi pada pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan sebagaimana hasil penelitian Alivia dan Chababib (2013); Utami dan Prasetyono (2016) dan Misran (2017).

H4 : *Return On Assets* memediasi positif dan signifikan pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan

### Metodologi Penelitian

#### Jenis Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai jenis penelitian kausalitas yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara *Total Assets Turnover* sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan *Return On Assets* sebagai variabel mediasi.

#### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini terdiri dari *Total Assets Turnover*, *Return On Assets*, *Price to Book Value* yang definisi operasionalnya dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 2 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
<i>Total Assets Turnover</i>	Adalah rasio tingkat penjualan perusahaan terhadap total aktiva perusahaan. (Sawir, 2011)	$\frac{\text{TotalPenjualan}}{\text{TotalAktiva}}$ (dalam Kurniasari, 2017)	Rasio
<i>Return On Assets</i>	Adalah rasio tingkat pengembalian investasi total yang diperoleh dari perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aset. (Syamsudin, 2011)	$\frac{\text{LabaBersihSetelahPajak}}{\text{TotalAssets}} \times 100\%$ (dalam Pranata <i>et al</i> , 2014)	Rasio

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
<i>Price to Book Value</i>	Adalah rasio penilaian pasar terhadap nilai buku saham suatu perusahaan. (Harmono, 2015)	$\frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$ (dalam Stiyarini, 2016)	Rasio

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017. Industri barang konsumsi memproduksi barang yang menjadi kebutuhan primer bagi kehidupan masyarakat sehingga aspek kapabilitas perusahaan dalam menciptakan laba dari hasil penjualan dan investasi menjadi hal yang dapat dengan cepat berubah dan dapat memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*.

Berdasarkan teknik sampling, diketahui ada 3 perusahaan yang *deslisting* atau pindah ke sektor non barang konsumsi pada tahun 2013-2017 yaitu emiten DAVO yang *deslisting* pada Desember 2015, SQBB yang *deslisting* pada Januari 2018 dan KDSI yang pindah ke sektor non barang konsumsi pada Juli 2014. Selain itu diketahui ada 11 perusahaan yang baru melakukan IPO dalam periode penelitian sehingga tidak menerbitkan laporan keuangan secara kontinyu selama 5 tahun pengamatan yaitu PSDN dan SCPI; SIDO (IPO Desember 2013); CINT (IPO Agustus 2014); KINO (IPO Januari 2015); CLEO (IPO Mei 2017); WOOD (IPO Juni 2017); HRTA (IPO Juni 2017); HOKI (IPO Juli 2017); CAMP (IPO Desember 2017); dan PCAR (IPO Desember 2017).

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan studi kepustakaan dan studi dokumentasi. Studi kepustakaan dilakukan dengan mengadakan studi penelaahan terhadap literatur, jurnal, media bisnis *online* dan sumber terkait lainnya yang berhubungan dengan masalah penelitian. Studi dokumentasi dilakukan dengan menghimpun dan menganalisis data

keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan baik dari laporan keuangan tahunan, ICMD, dan sumber terkait lainnya. Data yang telah diperoleh kemudian dianalisis sehingga membentuk suatu hasil penelitian yang sistematis.

### Teknik Analisis Data

#### Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif yang terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi (Ghozali, 2013). *Mean* digunakan untuk memberikan besar rata-rata sampel yang diperkirakan dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk menilai *disperse* rata-rata dari sampel. Sementara maksimum dan minimum digunakan untuk melihat nilai tertinggi dan terendah dari sampel.

#### Statistik Inferensial

Menurut Sugiyono (2015), statistik inferensial digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi yang jelas. Dalam penelitian ini statistik inferensial menggunakan analisis jalur. Analisis jalur (*Path Analysis*) merupakan pengembangan statistik regresi, sehingga analisis regresi dapat dikatakan sebagai bentuk khusus analisis jalur. Analisis jalur digunakan untuk melukiskan dan menguji model hubungan antar variabel yang berbentuk sebab akibat (Sugiyono, 2015).

#### Uji Asumsi Klasik

Parameter yang baik adalah parameter yang tidak bias, efisien dan konsisten. Penyimpangan asumsi klasik dilakukan dengan uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan linieritas (Ghozali, 2015).



### Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk menganalisis pola hubungan antara variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel independen terhadap variabel dependen. Melalui analisis jalur ini akan dapat ditemukan jalur mana yang paling tepat dan singkat suatu variabel independen menuju variabel dependen (Sanusi, 2011).

#### Struktur 1

$$ROA = P_{21} TATO + \epsilon_1$$

#### Struktur 2

$$PBV = P_{31} TATO + P_{32} ROA + \epsilon_2$$

Keterangan :

- PBV : Nilai perusahaan
- ROA : *Return On Assets*
- TATO : *Total Assets Turnover*
- pn : Koefisien regresi variabel
- $\epsilon$  : *Standar error*

### Pengujian Hipotesis

Uji statistik t digunakan untuk menguji hipotesis bagaimana pengaruh langsung *Total Assets Turnover* dan *Return On Assets* terhadap nilai perusahaan dan *Total Assets Turnover* terhadap *Return On Assets*. Pada penelitian ini dilakukan dengan melihat t hitung dan t tabel yang diperoleh dari  $df = n - k$ , taraf signifikansi 5%, uji satu pihak dengan ketentuan (Ghozali, 2015) :

1. Jika t hitung  $>$  t tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Jika t hitung  $\leq$  t tabel,  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

### Pengujian Mediasi

Pengaruh tidak langsung TATO terhadap PBV melalui ROA dirumuskan melalui koefisien total pengaruh berikut :

$$TATO \rightarrow PBV = P_{31}$$

$$TATO \rightarrow ROA \rightarrow PBV = P_{21} \times P_{32}$$

$$\text{Koefisien } TATO \rightarrow PBV = P_{31} + (P_{21} \times P_{32})$$

Pengujian mediasi dalam penelitian menggunakan uji sobel yaitu dengan menguji kekuatan pengaruh tidak langsung TATO terhadap PBV melalui variabel ROA. Nilai *standar error* pengaruh tidak langsung dihitung :

$$SP_{21}P_{32} = \sqrt{P_{32}^2 SP_{21}^2 + P_{21}^2 SP_{32}^2 + SP_{21}^2 SP_{32}^2}$$

Selanjutnya untuk mengetahui keterdukungan hipotesis yang menyatakan ada tidaknya pengaruh mediasi dari ROA pada TATO terhadap PBV juga dilakukan dengan perbandingan nilai t hitung dan t tabel.

## Hasil Analisis Data dan Pembahasan

### Hasil Analisis Data

Penelitian ini bertujuan untuk menguji mediasi *Return On Assets* (ROA) pada hubungan *Total Assets Turnover* (TATO) dengan *Price to Book Value* (PBV). Dari kriteria penentuan sampel, diperoleh perusahaan sampel sebanyak 31 perusahaan dari total populasi 45 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Dengan demikian jumlah sampel data diperoleh 155 laporan keuangan (31 dikali 5 tahun).

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan data TATO, ROA dan PBV dari 155 laporan keuangan yang digunakan sebagai sampel data penelitian. Statistik deskriptif yang ditunjukkan adalah nilai minimum, maksimum dan rata-rata (*mean*) yang hasilnya diperoleh :

Tabel 4 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO	155	.17	9.11	1.2672	.87089
ROA	155	-22.23	71.51	9.7674	12.81251
PBV	155	-17.41	82.44	6.5653	13.37981
Valid N (listwise)	155				

Sumber : data diolah, 2018.

1. *Total Assets Turnover* (TATO)  
Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 4 diketahui dari 155 data yang di

amati, rasio TATO memiliki nilai rata-rata 1,267 yang berarti perusahaan manufaktur sektor industri barang

konsumsi rata-rata mampu menghasilkan total penjualan 1,2 kali dari *Total Assets* yang dimiliki. Hasil ini menunjukkan bahwa pada tahun 2013-2017, kemampuan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dalam menghasilkan total penjualan dari *Total Assets* yang dimiliki sudah cukup baik. Nilai minimum TATO yaitu 0,17 dan maksimum 9,11 menunjukkan bahwa paling rendah perusahaan sampel hanya mampu menghasilkan total penjualan sebesar 0,17 kali *Total Assets* dan paling tinggi mampu menghasilkan total penjualan sebesar 9,11 kali total aset.

### 2. Return On Assets (ROA)

Data pada Tabel 4 diketahui nilai ROA memiliki rata-rata 9,76 yang berarti rata-rata laba bersih perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi adalah 9,76% dari *Total Assets* yang dimiliki. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2013-2017 perusahaan sampel rata-rata memiliki keuntungan yang cukup besar. Nilai minimum -22,23 dan maksimum 71,51 menunjukkan kemampuan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dalam menghasilkan keuntungan sangat beragam. Selama tahun penelitian, ada perusahaan yang mengalami kerugian hingga minus 22,23% sementara perusahaan lainnya ada yang berhasil mendapat keuntungan hingga mencapai 71,51%.

### 3. Price Book Value (PBV)

Berdasarkan data yang ada pada Tabel 4 terlihat rata-rata rasio nilai perusahaan (PBV) yaitu 6,56 yang artinya rata-rata perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memiliki nilai pasar saham 6,56 kali dari nilai buku per lembar saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel secara umum telah memiliki nilai perusahaan yang cukup baik. Nilai minimum -17,41 dan maksimum 82,44 menunjukkan rasio nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang

konsumsi per lembar saham sangat beragam. Pada tahun 2013-2017, ada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan sangat rendah pada minus 17,41 dan sebagian lainnya memiliki nilai perusahaan yang tinggi hingga mencapai 82,44.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi telah terdistribusi secara normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan *One Sampel Kolmogorov Smirnov Test*. Dari data awal 155 observasi diperoleh hasil uji normalitas sebagai berikut :

Tabel 5 *One Sample Kolmogorov Smirnov Test - 1*

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	9.92592784
Most Extreme Differences	Absolute	.251
	Positive	.251
	Negative	-.176
Kolmogorov-Smirnov Z		3.125
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah, 2018.

Dari Tabel 5 diketahui hasil pengujian normalitas data adalah tidak terdistribusi normal karena memperoleh nilai *asympt sig (2 tailed)*  $0,000 < 0,05$ . Berdasarkan kondisi ini, maka dilakukan transformasi data dari ketiga variabel penelitian menggunakan rumus Ln (Logaritma) sehingga kemudian diperoleh variabel baru yaitu LnTATO, LnROA dan LnPBV. Dari proses transformasi data diketahui bahwa dalam 155 data observasi telah terjadi 19 data *outlier* yang harus di *drop* agar menghasilkan data yang terdistribusi normal. Jumlah data yang digunakan dalam proses analisis data setelah dikurangi *outlier* sehingga menjadi 136 data observasi. Setelah ini, dilakukan pengujian *One Sampel Kolmogorov Smirnov Test* kembali dengan 136 data observasi tersebut yang hasilnya diperoleh sebagai berikut :

Tabel 6 *One Sample Kolmogorov Smirnov Test - 2*

		Unstandardized Residual
N		136
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.89690935
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z		.838
Asymp. Sig. (2-tailed)		.484

a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.

Sumber: data diolah, 2018.

Hasil pengujian *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* yang ditunjukkan pada Tabel 6 di atas diketahui nilai *asympt sig (2 tailed)* 0,484. Menurut Ghazali (2015), data dikatakan terdistribusi normal jika pada pengujian *One Sample Kolmogorov Smirnov* memperoleh nilai *asympt sig (2 tailed)* > 0,05. Dengan demikian dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah terdistribusi normal, karena nilai signifikansi 0,484 > 0,05.

**Uji Multikolinieritas**

Tabel 7 Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LnTATO	.817	1.225
LnROA	.817	1.225

a. Dependent Variable: LnPBV  
 Sumber : data diolah, 2018.

Menurut Ghazali (2015), model regresi dinyatakan bebas multikolinieritas jika mempunyai nilai *Tolerance* ≥ 0,1 atau sama dengan nilai *VIF* ≤ 10. Hasil perhitungan nilai *Tolerance* dan *VIF* pada Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa LnTATO dan LnROA memiliki nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai *VIF* < 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam hubungan antar variabel TATO dan ROA.

**Uji Autokorelasi**

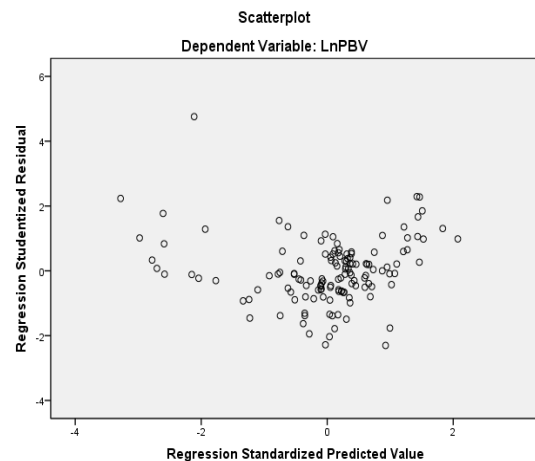
Tabel 8 Hasil Uji Durbin Watson Model Summary<sup>b</sup>

Model	Durbin-Watson
1	2.072

a. Predictors: (Constant), LnROA, LnTATO  
 b. Dependent Variable: LnPBV

Dari 136 data observasi dengan jumlah prediktor (k) = 2, diperoleh nilai DW tabel yaitu dL (1,690) dan dU (1,749) dan 4 – dU (2,251). Berdasarkan data pada Tabel 9 diperoleh nilai dW (2,072) dan 4 – dU (2,251). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif karena telah memenuhi kriteria pengujian poin (e) yaitu dU (1,749) < dW (2,072) < 4-dU (2,251).

**Uji Heteroskedastisitas**



Grafik 1 Scatterplot

Berdasarkan Grafik 1 di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y yang mengindikasikan tidak terjadinya heteroskedastisitas. Untuk lebih memastikan ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model penelitian, peneliti juga menggunakan uji Glejser yang hasilnya diperoleh:

Tabel 9 Hasil Uji Glejser  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	t	Sig.
1 (Constant)	5.028	.000
TATO	1.911	.058
ROA	.652	.515

a. Dependent Variable: RES3

Sumber : data diolah, 2018.

Berdasarkan *output* pada Tabel 9 di atas diketahui TATO dan ROA memiliki nilai sig masing-masing  $> 0,05$ . Pada uji glejser, variabel dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas jika memperoleh nilai sig  $> 0,05$  (Ghozali, 2015). Dengan demikian hasil uji glesjer juga menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada TATO maupun ROA.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini diperoleh dari uji regresi pada model struktur 1 dan 2 yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh langsung dari TATO dan ROA terhadap PBV dan TATO terhadap ROA dengan cara membandingkan nilai t hitung dan t tabel. Hasil pengujian hipotesis penelitian disajikan sebagai berikut :

#### 1. Pengaruh TATO terhadap PBV

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t hitung LnTATO (1,243)  $<$  t tabel (1,656) dan nilai sig uji t (0,216)  $>$  sig. (0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap PBV. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan hipotesis 1 yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) ditolak karena berdasarkan hasil penelitian TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

#### 2. Pengaruh TATO terhadap ROA

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t hitung LnTATO (5,485)  $>$  t tabel (1,656) dan nilai sig uji t (0,000)  $<$  sig. (0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap ROA. Dengan demikian dapat

ditarik kesimpulan hipotesis 2 yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA diterima karena berdasarkan hasil penelitian TATO terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

#### 3. Pengaruh ROA terhadap PBV

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t hitung LnROA (10,205)  $>$  t tabel (1,656) dan nilai sig uji t (0,000)  $<$  sig. (0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan hipotesis 3 yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) diterima karena berdasarkan hasil penelitian ROA terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

#### Analisis Jalur

$$\text{LnROA} = 1,760 + 1,137 \text{ LnTATO} + 0,102$$

Dari hasil persamaan struktur 1 diketahui konstanta persamaan jalur adalah 1,760 dengan standar error ( $\epsilon_1$ ) 0,102 yang menunjukkan bahwa ROA akan bernilai 1,862 jika variabel TATO dianggap tetap (nol). Koefisien jalur LnTATO sebesar 1,137 yang menunjukkan setiap penambahan nilai TATO sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai ROA menjadi 2,999 satuan (konstanta + koefisien LnTATO +  $\epsilon_1$ ).

$$\text{LnPBV} = -0,365 + 0,227 \text{ LnTATO} + 0,700 \text{ LnROA} + 0,146$$

Dari hasil persamaan struktur 2 diketahui konstanta -0,365 dan standar error ( $\epsilon_2$ ) 0,146 yang menunjukkan variabel PBV akan bernilai -0,219 dengan asumsi variabel TATO dan ROA tetap (nol). Koefisien jalur LnTATO sebesar 0,227 menunjukkan setiap penambahan pada nilai TATO sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel ROA tetap, akan meningkatkan nilai PBV menjadi 0,008 satuan (konstanta + koefisien LnTATO +  $\epsilon_2$ ). Koefisien jalur LnROA diperoleh 0,700

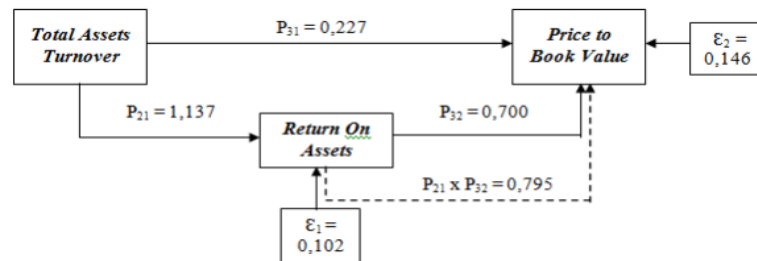
yang menunjukkan setiap penambahan nilai pada ROA sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel TATO tetap, maka akan meningkatkan nilai PBV menjadi 0,481 satuan (konstanta + koefisien LnROA +  $\epsilon_2$ ).

**Analisis Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Total Pengaruh**

$$\begin{aligned} \text{TATO} \rightarrow \text{PBV} &= P_{31} \\ &= (0,227) \\ \text{TATO} \rightarrow \text{ROA} \rightarrow \text{PBV} &= P_{21} \times P_{32} \\ &= (1,137 \times 0,700) \\ &= 0,795 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Total pengaruh} &= P_{31} + (P_{21} \times P_{32}) \\ (\text{koefisien TATO} \rightarrow \text{PBV}) &= 0,227 + 0,795 \\ &= 1,022 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan tersebut diketahui koefisien pengaruh tidak langsung TATO  $\rightarrow$  ROA  $\rightarrow$  PBV (0,795) lebih besar daripada pengaruh langsung TATO  $\rightarrow$  PBV (0,227) yang mengindikasikan adanya mediasi dari ROA sebagai *variabel intervening* antara TATO dan PBV. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat digambarkan model sebagai berikut :



Gambar 2 Model Analisis Jalur  
 Sumber: data diolah, 2018.

**Pengujian Mediasi**

Pengujian variabel mediasi dalam penelitian ini dilakukan dengan mencari nilai *standar error* dan t hitung pengaruh tidak langsung. Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai t hitung mediasi (4,39) > t tabel (1,656) yang menunjukkan terjadi mediasi penuh variabel ROA pada pengaruh TATO terhadap PBV. Dengan demikian, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis 4 yang menyatakan ROA memediasi TATO terhadap nilai perusahaan (PBV) dapat dibuktikan. Hasil ini membuktikan bahwa peningkatan nilai TATO yang dibarengi dengan peningkatan nilai ROA, maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (PBV).

**PEMBAHASAN**

**Analisis Pengaruh Total Assets Turnover terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian terhadap hipotesis 1 menunjukkan TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%. Hasil ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan dan tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan

pengelolaan aset perusahaan yang efisien akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan Sinaga (2010); Alivia dan Chababib (2013); Utami dan Prasetiono (2016); Misran (2017); dan Kurniasari (2017) yang membuktikan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian hasil penelitian sesuai dengan Siswoyo (2012); Erawati (2015) dan Stiyarini (2016) yang menyatakan TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Implikasi hasil penelitian ini dapat dipahami, meskipun perusahaan memiliki kemampuan pengelolaan aset untuk menciptakan nilai penjualan yang tinggi, namun hal tersebut belum dapat sepenuhnya dipandang sebagai sinyal baik bagi investor. Total penjualan yang relatif lebih kecil daripada total aktiva membuat perusahaan mengalami kelebihan investasi pada keseluruhan aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Hal ini mengakibatkan investor kurang memperhatikan dan mempertimbangkan rasio aktivitas dalam berinvestasi sehingga tidak akan memengaruhi nilai perusahaan.

### **Analisis Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return On Assets***

Hubungan antara TATO dan ROA juga dibangun oleh teori sinyal yang menyatakan peningkatan nilai TATO menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan seluruh aset dalam menghasilkan laba. Hasil pengujian terhadap hipotesis 2 menunjukkan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada tingkat signifikansi 5%.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan hipotesis yang diajukan dan sejalan dengan teori sinyal, di mana meningkatnya laba perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai ROA (Utami dan Prasetyono, 2016). Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Alivia dan Chababib (2013); Putry dan Erawati (2013); Pranata *et al* (2014); Utami dan Prasetyono (2016) dan Chairul (2017) yang membuktikan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA.

Dengan demikian dapat dipahami implikasi penelitian bahwa efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk meningkatkan penjualan akan memberikan peningkatan pula pada *return* atas *Total Assets* perusahaan yang digunakan dalam penjualan itu sendiri. Tingkat penjualan tinggi yang berhasil dicapai perusahaan akan mengindikasikan adanya laba atau arus kas yang bertambah, sehingga meningkatnya nilai rasio TATO juga akan meningkatkan rasio ROA yang menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan.

### **Analisis Pengaruh *Return On Assets* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian analisis jalur pada hipotesis 3 dinyatakan diterima karena menunjukkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV pada tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan hipotesis yang diajukan dan sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan semakin tinggi ROA maka semakin tinggi

pula laba suatu perusahaan sehingga dapat mengakibatkan meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan (Alivia dan Chababib, 2013).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Santoso (2015); Stiyarini (2016); Widhiastuti dan Latrini (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas yang diproksi dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Utomo (2016) dan Misran (2017) menemukan pengaruh positif ROA terhadap nilai perusahaan.

Implikasi hasil penelitian ini dapat dipahami, salah satu hal yang dipertimbangkan investor dalam berinvestasi adalah kemampuan perusahaan dalam menciptakan profitabilitas. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menciptakan profitabilitas yang diukur dengan ROA, maka akan semakin tinggi pula *return* atas saham perusahaan yang dapat dijadikan sinyal baik oleh investor atas kinerja keuangan perusahaan sehingga membuat nilai perusahaan turut meningkat. Rasio ROA yang dihitung dari laba bersih setelah pajak dibagi total aset, mencerminkan kemampuan perusahaan yang baik dalam menciptakan keuntungan sehingga hal ini akan mempengaruhi penilaian investor pada saham perusahaan yang akhirnya membuat rasio nilai perusahaan (PBV) juga meningkat. Kontribusi peningkatan laba dapat memberikan indikasi bagi investor mengenai kinerja perusahaan dan prospek perusahaan yang semakin baik.

### **Analisis Mediasi *Return On Assets* pada Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian hipotesis 4 diketahui bahwa TATO berpengaruh langsung terhadap PBV sebesar 0,227 dan TATO berpengaruh tidak langsung terhadap PBV melalui ROA sebesar 0,795. Nilai koefisien jalur pengaruh langsung lebih kecil daripada koefisien jalur pengaruh tidak langsung dan uji mediasi diperoleh nilai t

hitung  $(4,39) > t$  tabel  $(1,656)$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa ROA memediasi pengaruh antara TATO dan PBV.

Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan dan teori sinyal yang menyatakan faktor internal perusahaan di analisis sebagai sinyal bagi investor dalam mengukur kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini faktor internal dimaksud adalah TATO yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menciptakan penjualan yang tinggi (Utami dan Prasetyono, 2016) dan ROA yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan (Alivia dan Chababib, 2013).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Alivia dan Chababib (2013); Utami dan Prasetyono (2016); Misran (2017) yang menemukan mediasi ROA pada pengaruh antara TATO dan PBV.

Implikasi penelitian ini dapat dipahami, semakin tinggi rasio TATO menunjukkan semakin efektif perusahaan mengelola aset pada tingkat penjualan tertentu yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan. Keuntungan (laba) perusahaan yang meningkat juga akan meningkatkan harga saham yang akhirnya juga meningkatkan rasio nilai perusahaan (PBV). Secara teoritis hasil ini membuktikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan total penjualan yang proporsional dari *Total Assets* yang dimiliki akan mampu memberikan kontribusi pada laba perusahaan sehingga hal ini akan menarik minat investor karena perusahaan mampu mencerminkan keberhasilannya dalam mengelola keuangan yang ada yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **Kesimpulan dan Saran**

### **Kesimpulan**

Dari hasil analisis data yang telah diuraikan, maka dibuat kesimpulan penelitian dengan merujuk pada rumusan masalah penelitian sebagai berikut :

1. TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. ROA dapat memediasi pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan.

### **Saran**

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, maka beberapa saran manajerial yang dapat diberikan pada penelitian ini adalah :

1. TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian perusahaan disarankan untuk dapat meningkatkan omset penjualan yang sebanding dengan peningkatan nilai aktiva yang dimiliki agar investor tidak memandang perusahaan memiliki kelebihan investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. TATO berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian disarankan agar perusahaan dapat mengoptimalkan nilai omset penjualan secara riil agar laba perusahaan juga meningkat.
3. ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan disarankan untuk dapat menjaga kemampuannya dalam memperoleh *return* atas aset perusahaan sehingga investor akan tetap memandang perusahaan telah menghasilkan kinerja keuangan yang baik.
4. ROA memediasi pengaruh tidak langsung TATO terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian perusahaan disarankan agar memaksimalkan omset penjualan yang proporsional dengan aset yang dimiliki dan bersifat riil dalam memberikan kontribusi pada laba perusahaan sehingga membuat investor tertarik pada saham perusahaan yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

## Daftar Pustaka

- Alivia, Natasha Rizky dan Chababib. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Para Perusahaan Manufaktur Yang Listed di BEI Tahun 2008-2011). *Jurnal Manajemen UNDIP Volume 2, Nomor 2*.
- Ang, Robert. 2011. *Buku Pintar Modal Indonesia*. Jakarta : Media Soft Indonesia.
- Astutik, Dwi. 2017. Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE Semarang Vol 9 No. 1*
- Brigham & Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chairul, Deandra Nur Dwiansyah. 2017. Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Total Assets Turnover, Dan Current Ratio Dan Net Income Terhadap Return On Investment. *E-Proceeding of Management : Vol.4, No.3*.
- Erawati, Teguh. 2015. Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity. Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Sarjanawiyata.
- Fakhrudin. 2011. *Pasar Modal Indonesia. Edisi Ketiga*. Jakarta : Salemba Empat
- Ghozali, Imam. 2015. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*: Semarang: Badan penerbit UNDIP.
- Kasmir 2014. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh*. Jakarta : Raja Grafindo Persada
- Kurniasari, Mitta Putri. 2017. Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 8*.
- Mahendra, Alfredo. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis*. Universitas Udayana Denpasar.
- Misran, Medy. 2017. Analisis pengaruh DER, CR dan TATO terhadap PBV dengan ROA sebagai intervening pada perusahaan properti dan real estate di BEI pada tahun 2011-2014). *Jurnal Manajemen UNDIP Vol 6, No 1*.
- Munawaroh, Aisyatul. 2014. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 4*.
- Pranata, Dani; Raden Rustam Hidayat dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. Pengaruh *Total Assets Turnover, Non Performing Loan dan Net Profit Margin Terhadap Return On Assets* (Studi pada Bank Umum Swasta Devisa Yang Terdaftar di Bank Indonesia tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 11 No. 1*.
- Putry dan Erawati. 2013. Pengaruh Current Ratio, Total Assets Turnover Dan Net Profit Margin Terhadap Return On Assets. *Jurnal Akuntansi. Vol.1 No.2*.
- Santoso, Adi. 2015. Analisis Price To Book Value Ratio Melalui Net Profit Margin, Return On Assets dan Return On Equity. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol. 15, No. 2*.
- Sanusi, Anwar. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta : Salemba Empat
- Sartono, Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPF.
- Sawir, Agnes. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Stiyarini. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 2*.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif R&D*. Bandung : Alfabeta.



- Syamsudin. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja. Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2012. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Utami, Rahmawati Budi dan Prasetiono. 2016. Analisis pengaruh TATO, WCTO, dan DER terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013). *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi Vol. 13*.
- Utomo, Nanang Ari. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan Vol 5 No 1*.
- Weston dan Copeland. 2011. *Manajemen Keuangan. Jilid I. Edisi ke 9*. Jakarta : Binarupa Aksara.
- Widhiastuti dan Latrini. 2016. Pengaruh Return On Aset, Intangibel Aset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.