

# PENGARUH *LEVERAGE*, EFEKTIVITAS ASSET DAN SALES TERHADAP PROFITABILITAS DAN PENGARUHNYA PADA NILAI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI KOMSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2014-2018

Muhammad Syaiful<sup>1)</sup> Ifayani Haanurat<sup>2)</sup> Muryani Aرسال<sup>3)</sup>

<sup>1)</sup>Magister Manajemen, Universitas Muhammadiyah Makassar  
email: muhammadsyaiful251@gmail.com

<sup>2)</sup>Magister Manajemen, Universitas Muhammadiyah Makassar  
email: ifayani.haanurat@unismuh.ac.id

<sup>3)</sup>Magister Manajemen, Universitas Muhammadiyah Makassar  
email: muryaniarsal@gmail.com

## Abstract

*This study aims to determine and analyze the effect of leverage, asset effectiveness and sales on profitability and its effect on the company value of the consumption industry sector in the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2018 period and to identify and analyze the variables that have a direct or indirect effect on price to book value. This research has been conducted on the Indonesia Stock Exchange. The analytical method used in this research is quantitative method, through path analysis and SEM testing.*

*The results of this study indicate that Debt to Equity has a significant positive effect on Return on Assets; Total Asset Turnover has a significant positive effect on Return on Assets; Sales have a significant positive effect on Return on Assets; Debt to Equity Ratio has a significant positive effect on Price to Book Value; Sales have a significant positive effect on Price to Book Value; Return on Asset has a positive effect on Price to Book Value; Debt to Equity Ratio has a significant positive effect on Price to Book Value through Return on Assets; Sales have a significant positive effect on Price to Book Value through Return on Assets. This also shows that in addition to increasing the company's profitability it can increase the company's stock price.*

**Keywords:** *Leverage, Asset Effectiveness, Sales, Profitability, and Company Value.*

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh leverage, efektivitas asset dan sales terhadap profitabilitas dan pengaruhnya pada nilai perusahaan sektor industri konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018 serta mengetahui dan menganalisis variabel yang berpengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap *price to book value*. Penelitian ini telah dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, melalui pengujian path analisis dan SEM.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset*; *Total Asset Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset*; *Sales* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset*; *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value*; *Sales* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value*; *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*; *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* melalui *Return on Asset*; *Sales* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* melalui *Return on Asset*. Hal ini juga menunjukkan bahwa disamping itu peningkatan profitabilitas perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

**Kata Kunci:** *Leverage, Efektivitas Asset, Sales, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan.*

## 1. PENDAHULUAN

Pemilik perusahaan atau pemegang saham mempekerjakan tenaga ahli atau profesional untuk diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris untuk mengelola perusahaan agar tujuan tersebut dapat tercapai. Dengan demikian kinerja perusahaan akan lebih terjamin, dapat bertahan dan bersaing di tengah suasana pasar yang semakin kompetitif (Hardiyanti, 2012).

Salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang sangat diperhatikan oleh calon investor. Terdapat berbagai macam rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset* (ROA).

Aktivitas penjualan yang dilakukan perusahaan sangat berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Perusahaan yang mempunyai tingkat penjualan yang besar akan mempunyai *market share* yang tinggi dalam industri tersebut sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Peningkatan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Jatismara, 2011). Disisi lain, meningkatnya penjualan perusahaan juga menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan.

Efektivitas penggunaan aset juga dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur seberapa baiknya efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Ang, 1997). TATO mencerminkan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan penjualan yang akan berdampak pada laba perusahaan. Semakin tinggi TATO maka perusahaan semakin efektif dalam menghasilkan laba perusahaan.

Pengaturan struktur modal memiliki peran yang penting dalam fungsinya untuk menghasilkan laba dari usaha pokok perusahaan. Keputusan mengenai pengaturan struktur modal disebut dengan kebijakan modal kerja. Salah satu unsur modal kerja adalah hutang. Hutang merupakan instrumen yang sensitif terhadap nilai perusahaan (Solihah, 2002). Semakin tinggi proporsi hutang maka akan semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan. Disisi lain, penggunaan hutang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun pada titik tertentu peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diterima lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan.

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### a. Kajian Teoritis

#### 1) Manajemen Keuangan

Menurut Darsono (2011:101), manajemen keuangan merupakan aktivitas pemilik dan meminjam perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakan seefektif, seefisien, dan seekonomis mungkin untuk menghasilkan laba. Manajemen keuangan berhubungan dengan 3 aktivitas, yaitu :

- a) Aktivitas penggunaan dana, yaitu aktivitas untuk menginvestasikan dana pada berbagai aktiva.
- b) Aktivitas perolehan dana, yaitu aktivitas untuk mendapatkan sumber dana, baik dari sumber dana internal maupun sumber dana eksternal perusahaan.
- c) Aktivitas pengelolaan aktiva, yaitu setelah dana diperoleh dan dialokasikan dalam bentuk aktiva, dana harus dikelola seefisien mungkin.

Menurut Suad Husnan (2012:3) Fungsi utama Manajemen Keuangan ada 4, yaitu :

- a) Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan. Dengan demikian, dalam perusahaan, kegiatan tersebut tidak terbatas pada “Bagian Keuangan”.
- b) Manajer keuangan perlu memperoleh dana dari pasar keuangan atau financial market. Dana yang diperoleh kemudian diinvestasikan pada berbagai aktivitas perusahaan, untuk mendanai kegiatan perusahaan. Kalau kegiatan memperoleh dana berarti perusahaan menerbitkan aktiva finansial, maka kegiatan menanamkan dana membuat perusahaan memiliki aktiva riil.
- c) Dari kegiatan menanamkan dana (disebut investasi), perusahaan mengharapkan untuk memperoleh hasil yang lebih besar dari pengorbanannya. Dengan kata lain, diharapkan diperoleh “laba”. Laba yang diperoleh perlu diputuskan untuk dikembalikan ke pemilik dana (pasar keuangan), atau diinvestasikan kembali ke perusahaan.
- d) Dengan demikian “manajer keuangan” perlu mengambil keputusan tentang penggunaan dana (disebut sebagai keputusan investasi), memperoleh dana (disebut sebagai keputusan pendanaan), pembagian laba (disebut sebagai kebijakan dividen).

## 2) Pasar Modal

Irham Fahmi (2011:55), pasar modal adalah tempat berbagai pihak, khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi pasar modal menurut Husnan (2009:8-9) adalah sebagai berikut :

- a) **Supply Sekuritas**  
Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
- b) **Demand Akan Sekuritas**  
Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.
- c) **Kondisi Politik dan Ekonomi**  
Faktor ini yang akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas. Kondisi pihak yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.
- d) **Masalah Hukum dan Peraturan Pembelian sekuritas** pada dasarnya mengendalikan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

Beberapa manfaat pasar modal sebagai alternatif untuk menghimpun dana masyarakat bagi emiten dapat memberikan berbagai manfaat, diantaranya :

- a) Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar, dan dapat sekaligus diterima oleh emiten pada saat pasar perdana.
- b) Tidak ada *covenant* sehingga manajemen dapat lebih bebas (mempunyai keleluasaan) dalam mengelola dana yang diperoleh di perusahaan.
- c) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan dan ketergantungan terhadap bank kecil. Jangka waktu penggunaan dana tak terbatas.
- d) Cash flow hasil penjualan saham biasanya akan lebih besar dari pada harga nominal perusahaan. Emisi saham sangat cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi. Tidak ada beban finansial yang tetap, profesionalisme manajemen meningkat.

## 3) *Leverage*

Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Sedangkan menurut Fahmi (2012) *leverage* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

Menurut Fahmi (2012) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Sedangkan dalam arti luas Kasmir (2012) mengatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi.

Variabel-variabel Pembentuk *Leverage* adalah :

### a) **Utang**

Menurut Munawir (2010), utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Utang dapat dibedakan kedalam utang lancar dan utang jangka panjang.

- Utang Lancar, adalah utang yang pelunasan atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Utang lancar meliputi :
  - ❖ Utang dagang
  - ❖ Utang wesel
  - ❖ Utang pajak
  - ❖ Biaya yang masih harus dibayar
  - ❖ Utang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo

- ❖ Penghasilan yang diterima di muka
- Utang Jangka Panjang, adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh tempo) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca). Utang jangka panjang meliputi :
  - ❖ Utang obligasi
  - ❖ Utang hipotik
  - ❖ Pinjaman jangka panjang yang lain.

**b) Modal**

Menurut Munawir (2010), modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan. Modal suatu perusahaan dapat berupa modal saham bila untuk perseoran terbatas (PT) dan modal perseorangan untuk perusahaan perseorangan.

**4) Tingkat Efektivitas Aset**

Berikut ini adalah pengertian *Total Asset Turnover* (TATO) menurut para ahli. Menurut Lukman Syamsuddin (2011:62), *Total Asset Turnover* adalah tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan didalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Adapun pengertian *Total Asset Turnover* (TATO) menurut Brigham dan Houston (2010:139), adalah rasio yang mengukur perputaran seluruh aset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset. Selanjutnya menurut J.P. Sitanggang (2014:27), perputaran total aset (*Assets Turnover* atau *Total Assets Turn Over* – ATO atau TATO) yaitu rasio yang mengukur bagaimana seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan dioperasionalkan dalam mendukung penjualan perusahaan.

Dari pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) adalah bagian dari rasio aktivitas yang mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas seluruh aktiva yang digunakan perusahaan dalam meningkatkan penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva dengan membandingkan penjualan dengan total aset.

Semakin besar *Total Asset Turnover* (TATO) maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan. Disisi lain, nilai *Total Asset Turnover* (TATO) yang semakin besar menandakan bahwa nilai penjualan perusahaan meningkat sehingga meningkat pula harapan untuk memperoleh laba yang besar (Lardin, 2008 dalam Alivia, 2013).

**5) Sales**

Penjualan (*sales*) merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Agar dapat melakukan penjualan perusahaan membutuhkan aktiva perusahaan. Peningkatan penjualan harus diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan (Weston dan Brigham, 1998). Angka penjualan yang tinggi mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Dalam teori Du Pont, profitabilitas perusahaan dapat diperoleh dengan mengalikan *Net Profit Margin* dengan *Total Asset Turnover*. Penjualan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turnover*. *Net Profit Margin* menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atas penjualan yang telah dilakukan perusahaan. Sedangkan *Total Asset Turnover* menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan penjualan dari aktiva yang dimiliki. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turnover* suatu perusahaan sangat ditentukan oleh *net sales*. Meningkatnya penjualan perusahaan juga menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan.

**6) Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasional perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. rasio profitabilitas juga menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan hutang terhadap hasil-hasil operasi (Weston dan Brigham, 1998).

Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (profitabilitas penjualan) dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi (profitabilitas investasi). Profitabilitas penjualan dirumuskan berdasarkan margin laba kotor (*gross profit margin*) dan margin laba bersih (*net profit margin*).

Sedangkan profitabilitas investasi dirumuskan dengan *operating return on assets* (OPROA), *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *operating ratio* (OPR) (Ang, 1997).

## 7) Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Hermuningsih, 2013:131). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014:3).

Teori yang mendasari nilai perusahaan ini adalah teori *stakeholder* dari Freeman (1983), perusahaan tidak hanya sekedar bertanggung jawab terhadap pemilik saham, namun bergeser ke ranah sosial kemasyarakatan, selanjutnya disebut dengan tanggung jawab sosial. Fenomena seperti ini terjadi karena adanya tuntutan dari masyarakat akibat dari negative eksternalities yang timbul serta ketimpangan sosial yang terjadi.

### b. Kajian Penelitian yang Relevan

- 1) William C. House dan Michael E. Benefield (1995) meneliti tentang pengaruh penjualan dan pertumbuhan pendapatan terhadap profitabilitas dan perhitungan nilai pasar yang mencerminkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa sales berpengaruh positif terhadap nilai pasar (nilai perusahaan) dan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Perbedaan dengan penelitian ini terdapat pada variabel eksogen. Variabel eksogen yang digunakan adalah sales dan income growth. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan sales sebagai variabel eksogen.
- 2) Banter Laksana (2009) menganalisis tentang pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian ini terdapat pada variabel eksogen dan variabel intervening. Variabel intervening yang digunakan adalah DER sedangkan dalam penelitian ini menggunakan ROA sebagai variabel intervening. Variabel eksogen yang digunakan adalah ROA, TATO dan dividen. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan sales sebagai variabel eksogen.
- 3) Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011) meneliti tentang pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian ini terdapat pada variabel eksogen. Variabel yang digunakan adalah DER dan company growth. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan sales sebagai variabel eksogen.
- 4) Durrotun Nasehah (2012) menganalisis tentang pengaruh Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), growth dan firm size terhadap Price to Book Value (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV. Perbedaan dengan penelitian ini terdapat pada variabel eksogen. Variabel yang digunakan adalah ROE, DER, DPR, growth dan firm size. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan sales sebagai variabel eksogen.
- 5) Nia Hardiyanti (2012) menganalisis tentang pengaruh insider ownership, leverage, profitabilitas, firm size dan dividend payout ratio terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian ini terdapat pada variabel eksogen. Variabel yang digunakan adalah leverage, ROA, DPR, insider ownership dan firm size. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan sales sebagai variabel eksogen.
- 6) Sony Witjaksono (2012) meneliti tentang pengaruh Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, sales growth dan size terhadap Return on Asset. Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO

berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan sales growth tidak berpengaruh terhadap ROA.

Perbedaan terdapat pada variabel eksogen. Variabel yang digunakan adalah TATO, DER, sales growth dan size. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan sales sebagai variabel eksogen.

### c. Kerangka Pikir

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki oleh perusahaan (Ang, 1997). Kebijakan perusahaan dalam menggunakan pendanaan hutang sangat mempengaruhi laba yang diperoleh perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko atas kebangkrutan perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

*Total Asset Turnover* merupakan rasio aktivitas yang mengukur perputaran semua aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh penjualan (Ang, 1997). Berdasarkan teori Du Pont, *Return on Asset* dapat diperoleh dengan mengalikan *Net Profit Margin* dengan *Total Asset Turnover*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *Return on Asset*.

*Return on Asset* (ROA) merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. *Return on Asset* berguna dalam pengukuran tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset atau aktiva yang dimiliki (Ang, 1997).

Untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang digunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka risiko yang ditanggung perusahaan akan semakin besar. Hal tersebut akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Nasehah, 2012).

Penjualan merupakan kegiatan utama sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Meningkatnya angka penjualan perusahaan akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Angka penjualan yang meningkat juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut bertumbuh.

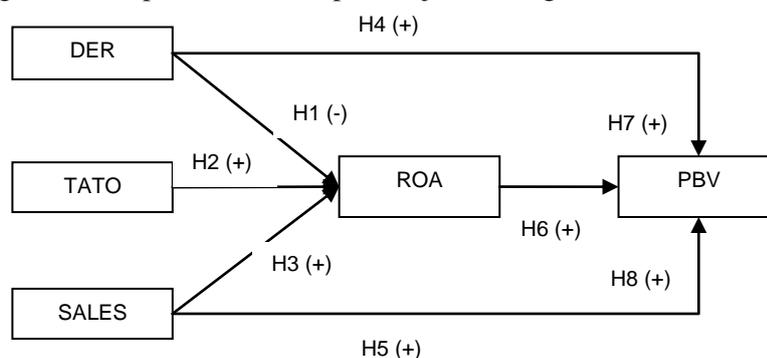
*Return on Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan profitabilitas perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek perusahaan yang semakin baik pula.

Salah satu alternatif pendanaan perusahaan adalah pendanaan dengan hutang. Keputusan pendanaan perusahaan dengan menggunakan hutang dapat mempengaruhi laba yang diperoleh perusahaan. Meskipun penggunaan hutang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko atas kebangkrutan perusahaan, peningkatan hutang akan memaksa manajer untuk bekerja lebih efisien agar kebangkrutan tidak terjadi.

Penjualan (*sales*) merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Perusahaan dengan angka penjualan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu bersaing dalam industri.

Profitabilitas perusahaan yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Hal tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu memberikan return yang baik atas investasi yang dilakukan.

Berdasarkan pada telaah pustaka dan penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran teoritis yang dikembangkan dalam penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pikir

#### d. Hipotesis Penelitian

- 1) *Debt to Equity Ratio* (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset* (Y1) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- 2) *Total Asset Turnover* (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset* (Y1) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- 3) *Sales* (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset* (Y1) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- 4) *Debt to Equity Ratio* (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* (Y2) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- 5) *Sales* (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* (Y2) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia
- 6) *Return on Asset* (Y1) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (Y2) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia
- 7) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* melalui *Return on Asset* Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia
- 8) *Sales* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* melalui *Return on Asset* Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia

### 3. METODE

Desain Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Dalam penelitian ini penulis mencoba menganalisis pengaruh Pengaruh *Leverage*, Efektivitas *Asset* dan *Sales* terhadap Profitabilitas Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan. Hal tersebut selanjutnya diteliti kemudian diambil suatu kesimpulan dari hasil analisis.

Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia, Lokasi ini dipilih karena melihat aktivitas penjualan yang dilakukan perusahaan sangat berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Penelitian dilakukan selama 2 (dua) bulan, di mulai pada saat pengurusan izin penelitian, pengumpulan data dan analisis data.

Populasi dalam penelitian ini adalah data keuangan perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 – 2018.

Dalam metode ini, pengambilan sampel didasarkan pada beberapa kriteria tertentu agar mendapatkan sampel yang tepat. Kriteria pemilihan sampel yang harus dipenuhi adalah perusahaan sampel merupakan perusahaan yang bergerak di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 – 2018 yang tidak mengalami suspensi, *delisting* maupun *go private*. Maka proses pengambilan sampel penelitian terdapat 21 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel.

Metode dalam pengumpulan data dalam penelitian ini bersumber dari data primer dan data sekunder.

Variabel merupakan simbol dari suatu kejadian, tindakan, karakteristik, sifat khusus atau atribut yang dapat diukur dan dikategorikan (Cooper, 2006). Terdapat tiga jenis variabel dalam penelitian ini, antara lain :

#### 1) Variabel Endogen (Dependen)

Variabel endogen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel eksogen baik secara langsung maupun tidak langsung (Ferdinand, 2006:7). Variabel endogen dalam penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan yang diproksi dengan *Return on Asset* (ROA) dan nilai perusahaan yang diproksi dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

#### 2) Variabel Eksogen (Independen)

Variabel eksogen adalah variabel yang mempengaruhi nilai dari variabel lain (Ferdinand, 2006:7). Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah *leverage* yang diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan tingkat efektivitas aset yang diproksi dengan *Total Asset Turnover* (TATO), serta *sales*.

### Teknik Analisis Data

#### 1) Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau

memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

## 2) Statistik Inferensial

### a) Uji t (t-test)

Uji statistik ini digunakan untuk membuktikan signifikan atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat kesalahan 5%. Dalam hal ini adapun kriterianya yaitu apabila  $t_{hitung} > t_{table}$  maka ada pengaruh antara variabel independent dan dependent dan demikian sebaliknya. Sedangkan untuk signifikansi, jika  $t < 0,05$  maka tidak adanya pengaruh antara variabel independent dan dependent dan demikian sebaliknya. Sarwono (2007: 167)

### b) Uji F (F-test)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Dengan membandingkan  $F_{hitung} > F_{table}$  maka ada pengaruh antara variabel independent dan dependent dan demikian sebaliknya. Sedangkan untuk signifikansi, jika  $F < 5\%$  maka adanya pengaruh antara variabel independent dan dependent dan demikian sebaliknya. Sarwono (2007: 165)

### c) Nilai R<sup>2</sup> (Koefisien Determinasi)

Koefisien ini nilaikoeffisien determinasi adalah  $0 < R^2 < 1$ . Bila model regresi diaplikasikan dan diestimasi dengan baik, makin tinggi nilai  $R^2$ , makin besar kekuatan dari persamaan regresi, dengan demikian diprediksi dari variabel kriteria semakin baik. Sani dan Maharani (2013:65)

### d) Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis jalur (*path analysis*). Digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel. Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen) Sani dan Maharani (2013:74).

### e) Interpretasi hasil analisis dapat dilakukan dua cara yaitu:

- Dengan memperhatikan hasil validitas model.
- Menghitung pengaruh total dari setiap variabel yang mempunyai pengaruh kausal ke variabel endogen.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### a. Hasil

#### 1) Deskripsi Variabel Penelitian

##### a) Variabel *Debt To Equity Ratio (DER)*

Leverage diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* yang diukur dengan menggunakan hasil bagi antara total hutang dengan ekuitas. Berdasarkan data yang diolah, bahwa rata-rata dari rata-rata industry menunjukkan bahwa pada tahun 2014 lebih tinggi sebesar 0.17, sedangkan pada tahun 2015 hampir sama dengan rata-rata industry yaitu 0.86 dan 0,87. Rata-rata DER industri barang konsumsi juga mengalami penurunan dari tahun 2014 sampai 2017, yaitu pada tahun 2014 sebesar 1.04, pada tahun 2015 turun menjadi 0.86, kemudian turun sebesar 0.81 pada tahun 2016 dan 2017, dan pada tahun 2018 naik menjadi 0.83 ini artinya pada tahun 2014 industri barang konsumsi memiliki peningkatan utang yang cukup tinggi, hal ini disebabkan karena memiliki tingkat utang yang lebih tinggi daripada ekuitas perusahaan. Maka bagi investor disarankan untuk tidak membeli saham perusahaan, namun pada tahun 2015 – 2018 terjadi penurunan utang yang menunjukkan nilai dibawah 1, sehingga memiliki tingkat utang yang lebih rendah daripada ekuitas perusahaan. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa investor disarankan untuk membeli saham perusahaan tersebut.

##### b) Variabel *Total Asset Turnover (TATO)*

Efektifitas aset diproksikan dengan *Total Asset Turnover (TATO)* yang diukur dengan menggunakan hasil bagi antara penjualan bersih dengan total aktiva. Berdasarkan data yang

diolah, bahwa rata-rata dari rata-rata industry menunjukkan bahwa pada tahun 2014 lebih tinggi sebesar 0,05, sedangkan pada tahun 2015 lebih tinggi 0,02 dan tahun 2016 lebih rendah 0,02 dari rata-rata industry, pada tahun 2017 lebih tinggi 0,4 dan pada tahun 2018 lebih rendah 0,45. Rata-rata TATO industri barang konsumsi juga mengalami penurunan dari tahun 2014 sampai 2016, yaitu pada tahun 2014 sebesar 1,5, pada tahun 2015 turun menjadi 1,47, kemudian turun sebesar 1,43 dan pada tahun 2017 naik sebesar 1,85 dan pada tahun 2018 turun menjadi 1,0 ini artinya pada tahun 2014 - 2016 industri barang konsumsi memiliki penurunan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan bagi industry barang konsumsi, sedangkan pada tahun 2017 terjadi peningkatan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai TATO ini maka akan semakin baik karena itu artinya perusahaan mampu memaksimalkan aset yang ia miliki untuk menghasilkan penjualan yang lebih tinggi. Selain itu, penjualan yang tinggi juga akan berdampak pada tercukupinya kas perusahaan serta nilai laba bersih yang semakin tinggi pula.

c) **Variabel Sales**

*Sales* merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan, yang diukur dengan menggunakan logaritma natural ( $\ln$ ) dari *net sales*. Berdasarkan data yang diolah, bahwa rata-rata dari rata-rata industry menunjukkan bahwa pada tahun 2015 lebih tinggi sebesar 22,02 sedangkan pada tahun 2016 dan 2017 lebih tinggi dan tahun 2018 lebih rendah dari rata-rata industry. Rata-rata Sales industri barang konsumsi juga mengalami peningkatan dari tahun 2014 ke tahun 2015, yaitu pada tahun 2014 sebesar 21,77 dan pada tahun 2015 naik menjadi 22,02, kemudian turun menjadi 21,39 kemudian pada tahun 2016 terjadi sedikit kenaikan sebesar 21,54 dan pada tahun 2018 terjadi peningkatan penjualan. Angka penjualan yang tinggi mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan.

d) **Variabel ROA**

Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*. Berdasarkan data yang diolah, bahwa rata-rata dari rata-rata industry menunjukkan bahwa pada tahun 2015 lebih sedikit lebih rendah dari rata-rata industry, sedangkan pada tahun 2016 dan 2017 lebih rendah yaitu 12,79 dan 12,34, dan pada tahun 2017 lebih tinggi yaitu 16,81 serta pada tahun 2018 sedikit lebih rendah dari rata-rata industry. Rata-rata ROA industri barang konsumsi juga mengalami penurunan dari tahun 2014 ke tahun 2015, yaitu pada tahun 2014 sebesar 13,39 dan pada tahun 2015 turun menjadi 12,79, kemudian turun menjadi 12,34 kemudian pada tahun 2016 terjadi kenaikan sebesar 16,81 dan pada tahun 2018 terjadi penurunan ROA. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan jumlah laba bersih yang lebih besar. ROA akan sangat bermanfaat apabila dibandingkan dengan perusahaan yang bergerak di industri yang sama, karena industri yang berbeda akan menggunakan aset yang berbeda dalam menjalankan operasionalnya.

e) **Variabel Price To Book Value (PBV)**

Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*. PBV merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Berdasarkan data yang diolah, bahwa rata-rata dari rata-rata industry menunjukkan bahwa pada tahun 2014 sampai tahun 2018 menunjukkan angka yang lebih tinggi dari rata-rata industry, yaitu sebesar 126,53 pada tahun 2014, 130,22 pada tahun 2015, 135,58 pada tahun 2016, 136,92 pada tahun 2017 dan 140,46 pada tahun 2018. Rata-rata PBV industri barang konsumsi juga mengalami peningkatan setiap tahunnya.

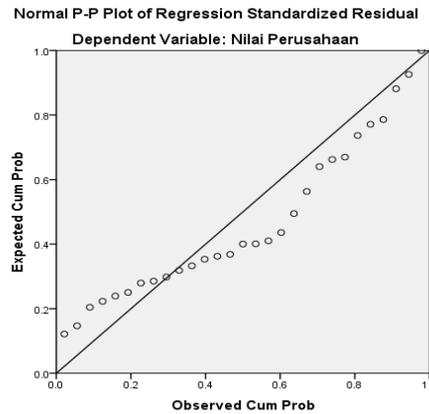
Nilai *PBV* pada hakikatnya digunakan untuk menilai apakah harga saham yang ditawarkan perusahaan merupakan harga saham yang mahal atau murah. Perusahaan yang mempunyai harga saham mahal belum tentu mendatangkan sedikit keuntungan.

2) **Pengujian Hipotesis**

a) **Uji Asumsi Klasik**

• **Uji Normalitas**

Berdasarkan grafik *normal probability plot* dibawah ini :



Gambar 2. Grafik *Normal Probability Plot* Hasil Uji Normalitas

Terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Sehingga model regresi layak dipakai untuk prediksi nilai perusahaan berdasarkan masukan variabel bebasnya.

• **Uji Autokorelasi**

Nilai Durbin-Watson sebesar 1.587, hal ini berarti model diatas tidak ada autokorelasi. Secara umum dapat diambil patokan bahwa:

- Nilai D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- Nilai D-W diantar -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- Nilai D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif

• **Uji Multikolinieritas**

Hasil pengujian ditunjukkan tabel berikut:

**Tabel 1**  
Hasil Pengujian Uji Asumsi Multikolinieritas

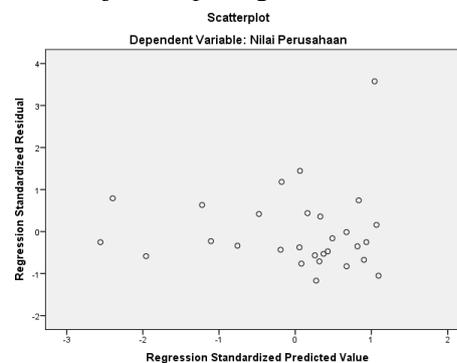
Variabel Bebas	VIF	Keterangan
DER (X1)	0.2	Non multikolinieritas
TATO (X2)	0.0	Non multikolinieritas
SALES (X3)	0.1	Non multikolinieritas

Sumber: Data Primer diolah 2019

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel bebas yang diteliti memiliki VIF lebih kecil dari 10 dengan demikian ketiga variabel bebas yang diteliti tidak saling berhubungan (non multikolinieritas) sehingga dapat digunakan sebagai variabel bebas penelitian.

• **Uji Heterokedastisitas**

Hasil uji heterokedastisitas ditunjukkan pada gambar berikut:



Gambar 2. Hasil uji heterokedastisitas

Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa tidak terjadi heterokedastisitas. Adapun dasar pengambilan keputusan tersebut adalah:

- Jika ada pola tertentu yang membentuk pola tertentu yang teratur, maka terjadi heterokedastisitas
- Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar maka tidak terjadi heterokedastisitas.

#### b) Regresi Berganda

Adapun hasil pengujian hipotesis:

- Untuk menganalisis hipotesis pertama dilakukan analisis *regresi linier* berganda, variabel DER (X1) berpengaruh signifikan negative terhadap ROA (Y1).
- Untuk menganalisis hipotesis kedua dilakukan analisis *regresi linier* berganda, variabel TATO (X2) berpengaruh signifikan terhadap ROA (Y1).
- Untuk menganalisis hipotesis ketiga dilakukan analisis *regresi linier* berganda, variabel Sales (X3) berpengaruh signifikan terhadap ROA (Y1).
- Untuk menganalisis hipotesis keempat dilakukan analisis *regresi linier* berganda, variabel DER (X1) berpengaruh signifikan terhadap PBV (Y2).
- Untuk menganalisis hipotesis kelima dilakukan analisis *regresi linier* berganda, variabel Sales (X3) berpengaruh signifikan terhadap PBV (Y2).
- Untuk menganalisis hipotesis keenam dilakukan analisis *regresi linier* berganda, variabel ROA (Y1) berpengaruh signifikan terhadap PBV (Y2).

#### c) Analisis Jalur

Pada dasarnya koefisien jalur merupakan koefisien regresi yang distandarkan (*standardized regression weights*) atau membandingkan koefisien *indirect effect* (pengaruh tidak langsung) dengan *direct effect* (pengaruh langsung).

- Model analisis jalur DER terhadap PBV menunjukkan bahwa DER berpengaruh langsung terhadap PBV sebesar 0,434 dan berpengaruh tidak langsung terhadap PBV sebesar -0,264. Besarnya koefisien regresi pengaruh langsung yang lebih besar daripada koefisien regresi pengaruh tidak langsung, maka dapat disimpulkan bahwa ROA tidak memediasi pengaruh DER terhadap PBV.
- Model analisis jalur Sales terhadap PBV menunjukkan bahwa Sales berpengaruh langsung terhadap PBV sebesar 0,095 dan berpengaruh tidak langsung terhadap PBV sebesar 0,133. Besarnya koefisien regresi pengaruh tidak langsung yang lebih besar daripada koefisien regresi pengaruh langsung, maka dapat disimpulkan bahwa ROA memediasi pengaruh Sales terhadap PBV.

### b. Pembahasan

#### 1) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA), yang dapat dilihat dari nilai koefisien regresi sebesar -0,344 dengan nilai t hitung sebesar -4,156 yang berarti bahwa setiap adanya hutang (leverage) sebagai sumber pendanaan perusahaan sebesar 1 satuan akan berpengaruh pada penurunan laba perusahaan sebesar 0,344 satuan. Hasil temuan ini terbukti menerima hipotesis 1 yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap ROA, dan sekaligus menjawab perumusan masalah pertama penelitian ini.

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA dengan arah negatif. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar DER yang dimiliki perusahaan yang diidentifikasikan dengan nilai total hutang yang besar akan memperkecil laba bersih ROA yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sony Witjacksono (2012) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* negatif berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar kepercayaan dari pihak luar, hal ini sangat memungkinkan meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan modal yang besar maka kesempatan untuk meraih tingkat keuntungan juga besar.

Berdasarkan teori sinyal, informasi yang diberikan oleh perusahaan yang memiliki hutang yang lebih besar akan memiliki lebih banyak kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan

sehingga tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan sebagian akan disisihkan untuk pembayaran hutang dan bunganya dalam laporan arus kas perusahaan yang berarti akan menurunkan laba bersih yang diperoleh perusahaan.

## **2) Total Asset Turnover (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap Return on Asset (Y1) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover (TATO)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*, yang dapat dilihat dari nilai koefisien regresi sebesar 0,888 dengan nilai *t* hitung sebesar 4,769 yang berarti bahwa setiap penggunaan aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan sebesar 1 satuan akan berpengaruh pada peningkatan laba perusahaan sebesar 0,888 satuan. Hasil temuan ini terbukti menerima hipotesis 2 yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh terhadap ROA, dan sekaligus menjawab perumusan masalah kedua penelitian ini.

Berdasarkan pengujian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap ROA, maka dapat dikatakan bahwa peningkatan nilai TATO dapat meningkatkan nilai ROA perusahaan. Peningkatan nilai TATO menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan seluruh aset dalam menghasilkan laba. Meningkatnya laba perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai ROA.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sony Witjaksono (2012) yang menyatakan TATO memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Total Asset Turnover menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk menciptakan penjualan bersih. Semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva, maka semakin baik kinerja perusahaan. Dengan kinerja perusahaan yang semakin baik maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. Dengan demikian hubungan antara Total Asset Turnover dan Return on Asset adalah positif.

## **3) Sales (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap Return on Asset (Y1) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Sales* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*, yang dapat dilihat dari nilai koefisien regresi sebesar 0,174 dengan nilai *t* hitung sebesar 3,829 yang berarti bahwa setiap penjualan sebesar 1 satuan akan berpengaruh pada peningkatan laba perusahaan sebesar 0,174 satuan. Hasil temuan ini terbukti menerima hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *Sales* berpengaruh terhadap ROA, dan sekaligus menjawab perumusan masalah ketiga penelitian ini.

Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Sales* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan *sales* akan meningkatkan nilai ROA. Hal ini dikarenakan aktivitas penjualan perusahaan merupakan kegiatan utama suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Apabila penjualan meningkat maka akan menunjukkan peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Laba yang meningkat akan berpengaruh terhadap ROA.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian House (1995) yang menyatakan bahwa *Sales* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

## **4) Debt to Equity Ratio (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value (Y2) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*, yang dapat dilihat dari nilai koefisien regresi sebesar 0,434 dengan nilai *t* hitung sebesar 6,537 yang berarti bahwa setiap adanya hutang (leverage) sebagai sumber pendanaan perusahaan sebesar 1 satuan akan berpengaruh pada harga saham perusahaan sebesar 0,434 satuan. Hasil temuan ini terbukti menerima hipotesis 4 yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap PBV, dan sekaligus menjawab perumusan masalah keempat penelitian ini.

Berdasarkan pengujian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan penggunaan hutang oleh perusahaan akan mampu meningkatkan nilai PBV. Keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan memberikan sinyal positif kepada investor dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini ini dikarenakan perusahaan dengan prospek yang baik akan memilih pendanaan dengan menggunakan hutang daripada dengan menerbitkan saham baru. Hal ini dikarenakan penerbitan saham baru akan menambah jumlah saham yang beredar dan menurunkan *return* yang diperoleh investor. Sedangkan penggunaan hutang tidak akan menurunkan harga saham

apabila manfaat dari penggunaan hutang tersebut lebih besar daripada beban yang ditimbulkan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan DER akan meningkatkan nilai PBV.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Laksana (2009) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

*Debt to equity ratio* menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Meningkatnya DER berarti meningkat pula beban bunga yang ditanggung perusahaan. Dengan semakin meningkatnya DER mengakibatkan profitabilitas perusahaan mengalami penurunan. Penurunan profitabilitas akan berdampak terhadap penurunan harga saham perusahaan.

#### **5) Sales (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value (Y2) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Sales* berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), yang dapat dilihat dari nilai koefisien regresi sebesar 0,095 dengan nilai *t* hitung sebesar 2,569 yang berarti bahwa setiap adanya penjualan sebesar 1 satuan akan berpengaruh pada harga saham perusahaan sebesar 0,095 satuan. Hasil temuan ini terbukti menerima hipotesis 5 yang menyatakan bahwa *Sales* berpengaruh terhadap PBV, dan sekaligus menjawab perumusan masalah kelima penelitian ini.

Berdasarkan pengujian hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *Sales* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, maka dapat disimpulkan bahwa meningkatnya *Sales* akan meningkatkan nilai PBV. Meningkatnya angka penjualan perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu bersaing dalam sektor industri. Pada umumnya investor akan memilih perusahaan yang mampu bersaing untuk berinvestasi. Maka meningkatnya *Sales* dapat meningkatkan nilai PBV.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian House (1995) yang menyatakan bahwa *Sales* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

#### **6) Return on Asset (Y1) berpengaruh positif terhadap Price to Book Value (Y2) Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), yang dapat dilihat dari nilai koefisien regresi sebesar 0,769 dengan nilai *t* hitung sebesar 12,414 yang berarti bahwa setiap pengembalian atas aktiva sebesar 1 satuan akan berpengaruh pada harga saham perusahaan sebesar 0,769 satuan. Hasil temuan ini terbukti menerima hipotesis 4 yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap PBV, dan sekaligus menjawab perumusan masalah keenam penelitian ini.

Berdasarkan pengujian hipotesis keenam yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, maka dapat disimpulkan bahwa meningkatnya ROA akan meningkatkan PBV. ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan. Dengan kinerja perusahaan yang semakin baik, maka nilai perusahaan dapat meningkat. Sehingga peningkatan profitabilitas diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sama dengan hasil penelitian Kusumajaya (2011) dan Hardiyanti (2012) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Ida. ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien perusahaan dan begitu juga sebaliknya.

#### **7) Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value melalui Return on Asset Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia**

Hipotesis ketujuh pada penelitian ini adalah *Return on Asset (ROA)* memediasi pengaruh antara *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Price to Book Value (PBV)*. Berdasarkan hasil pada model analisis jalur (*path analysis*) DER terhadap ROA menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa DER berpengaruh langsung terhadap PBV sebesar 0,434 dan berpengaruh tidak langsung terhadap PBV sebesar -0,264. Besarnya koefisien regresi pengaruh langsung yang lebih besar daripada koefisien regresi pengaruh tidak langsung, maka dapat disimpulkan bahwa ROA tidak memediasi pengaruh DER terhadap PBV, dengan *total effect* sebesar 0,169. Hal ini dikarenakan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA sedangkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Jika penggunaan hutang suatu perusahaan tinggi yang ditandai dengan tingginya DER, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan cukup banyak hutang untuk kegiatan operasional

perusahaan. Hutang yang tinggi akan mempengaruhi laba bersih yang akan diterima perusahaan. Dengan demikian *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif terhadap *return on asset* (ROA). Disamping itu DER mempunyai pengaruh negatif pula terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Nasehah (2012).

#### 8) *Sales berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value melalui Return on Asset Sektor Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*

Hipotesis kedelapan pada penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA) memediasi pengaruh antara *Sales* dan *Price to Book Value* (PBV). Berdasarkan hasil pada model analisis jalur (*path analysis*) *Sales* terhadap ROA menunjukkan bahwa *Sales* berpengaruh langsung terhadap PBV sebesar 0,095 dan *Sales* berpengaruh tidak langsung terhadap PBV sebesar 0,133. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa besarnya koefisien pengaruh tidak langsung yang lebih besar daripada pengaruh langsung, dengan *total effect* sebesar 0,299. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROA memediasi pengaruh antara *Sales* dan PBV.

Profitabilitas perusahaan yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Hal tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu memberikan return yang baik atas investasi yang dilakukan. Disamping itu peningkatan profitabilitas perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang dapat meningkatkan *Price to Book Value* yang merupakan proksi dari nilai perusahaan dalam penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan angka penjualan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Dengan demikian *Sales* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* melalui *Return on Asset*.

## 5. KESIMPULAN

- a. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) perusahaan pada Bursa Efek Indonesia. Artinya semakin besar DER yang dimiliki perusahaan yang diidentifikasikan dengan nilai total hutang yang besar akan memperkecil laba bersih ROA yang diperoleh perusahaan.
- b. *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) perusahaan pada Bursa Efek Indonesia. Artinya peningkatan nilai TATO menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan seluruh aset dalam menghasilkan laba. Meningkatnya laba perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai ROA.
- c. *Sales* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) perusahaan pada Bursa Efek Indonesia. Artinya apabila penjualan meningkat maka akan menunjukkan peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Laba yang meningkat akan berpengaruh terhadap ROA.
- d. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan pada Bursa Efek Indonesia. Artinya peningkatan penggunaan hutang oleh perusahaan akan mampu meningkatkan nilai PBV.
- e. *Sales* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan pada Bursa Efek Indonesia. Artinya meningkatnya angka penjualan perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu bersaing dalam sektor industri. Pada umumnya investor akan memilih perusahaan yang mampu bersaing untuk berinvestasi. Maka meningkatnya *Sales* dapat meningkatkan nilai PBV.
- f. *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan. Dengan kinerja perusahaan yang semakin baik, maka nilai perusahaan dapat meningkat. Sehingga peningkatan profitabilitas diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.
- g. Hasil dari Analisis Jalur (*Path Analysis*) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) secara tidak langsung berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) melalui *Return on Asset* (ROA). Artinya ROA tidak memediasi pengaruh DER terhadap PBV. Hal ini dikarenakan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA sedangkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

- h. Hasil dari Analisis Jalur (*Path Analysis*) menunjukkan bahwa *Sales* secara tidak langsung berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) melalui *Return on Asset* (ROA). Artinya ROA memediasi pengaruh antara *Sales* dan PBV.

## 6. REFERENSI

- Alivia, Natasha Rizky. 2013. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Tahun 2008-2011)”. *Diponegoro Journal of Management* Vol. 2 No. 2 Hal 1-12
- Ang, Robbert. 1997. “Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (*The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market*).” Mediasoft Indonesia.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. “Dasar-dasar Manajemen Keuangan II,” Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Cooper, D.R. and Schindler, P.S. (2006). *Bussines Research Method, 9th Edition*. New York: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Darsono Dan Tjatjuk, Siswandoko, 2011, Manajemen Sumber Daya Manusia Abad 21, Nusantara Consulting, Jakarta
- Fahmi, Irham. 2012. “*Analisis Kinerja Keuangan*”, Bandung: Alfabeta
- Ferdinand. 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk skripsi, Tesis dan Disertai Ilmu Manajemen*. Semarang: Universitas Diponegoro. Freeman (1983
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hardiyanti, Nia. 2012. “Analisis Pengaruh *Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 – 2010).” *Skripsi*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang.
- Hemastuti, C.P. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan *Insider* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol.3. No.4.
- Hermuningsih, Sri. 2013. “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Indonesia”. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Edisi Oktober 2013.
- Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- House, William C. dan Michael E. Benefield. 1995. “*The Impact of Sales and Income Growth on Profitability and Market Value Measures in Actual and Simulated Industries*.” *Development in Business Simulation and Experiential Exercises* Vol. 22, 1995
- Irham Fahmi, 2011. *Analisis Laporan Akuntansi*. Bandung: ALFABETA.
- Jatismara, Raditya. 2011. “Analisis Pengaruh TATO, DER, *Dividend, Sales* dan *Current Ratio* terhadap *Return on Asset* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008 – 2010).” *Skripsi*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang
- Kasmir. (2012), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.” *Tesis*, Universitas Udayana, Denpasar
- Laksana, Banter. 2009. “Analisis Kebijakan Utang Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEJ Tahun 2002 – 2006).” *Ekspansi Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi* Vol. 1, No. 1 Mei 2009 : 33 – 48
- Munawir, S. 2010. *Analisis laporan Keuangan Edisi keempat. Cetakan Kelima Belas*. Yogyakarta: Liberty
- Nasehah, Durrotun. 2012. “Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, *Growth* dan *Firm Size* terhadap *Price to Book Value* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode Tahun 2007 – 2010).” *Skripsi*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang

## Competitiveness

p-ISSN: 1978-3035 – e-ISSN: xxxx-xxxx

Vol. 9, Nomor 2 | Juni – Desember, 2020

- Sani, Achmad & Vivin Maharani. 2013. *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori, Kuisisioner dan Analisis Data)*. Malang: UIN MALIKI Press. Cetakan Ke-2.
- Sarwono, J., (2007): *Analisis Jalur Untuk Riset Bisnis Dengan SPSS*, Andi, Yogyakarta
- Sitanggang, J.P. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Ed.2*. Jakarta: Mitra Wacana Medis.
- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. “Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya.” *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 9, No. 2. p.149-263
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Syamsudin, Lukman, 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Baru, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Witjaksono, Sony. 2012. “Pengaruh *Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Sales Growth* dan *Size* terhadap *Return on Asset* (Studi Komparatif pada PT. Telkom, PT. Indosat dan PT. XL Axiata periode Tahun 2006 – 2010).” *Tesis*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang