

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *RETURN ON ASSET* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2011

Prima Azriana Putri

Konsentrasi Keuangan, Magister Manajemen Universitas Diponegoro

Abstrak

Theory of the Firm (Salvatore, 2005) menjelaskan tentang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Hal tersebut memberi ketertarikan bagi para investor untuk dapat berinvestasi di perusahaan, terutama di perusahaan yang memiliki prospek baik untuk jangka panjang sehingga dapat memberikan manfaat, kekayaan dan nilai di masa depan. Prospek perusahaan dapat dilihat melalui kinerja setiap perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan dengan return on assets sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011.

Data penelitian diperoleh dari ICMD (Indonesian Capital Market Directory) dan website Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode waktu tahun 2007 hingga 2011. Jumlah populasi penelitian ini sebanyak 18 perusahaan dan jumlah sampel setelah melewati tahap purposive sample sebanyak 12 perusahaan. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda 2 tahap dan tes sobel.

Hasil penelitian menunjukkan Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO) dan Growth tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Current Ratio (CR) dan Growth tidak berpengaruh terhadap Return On Assets (ROA), Total Assets Turnover (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return On Assets (ROA). Rasio Return On Assets (ROA) tidak dapat memediasi hubungan Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO) dan Growth terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci:

Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Growth, Return on Assets (ROA), Firm Value, Price Earning Ratio (PER)

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan, menurut *Theory of the Firm* (Salvatore, 2005) tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Tujuan perusahaan tersebut menarik perhatian para investor yang mengharapkan dapat berinvestasi pada perusahaan yang memiliki prospek baik untuk jangka panjang sehingga dapat memberikan manfaat, kekayaan dan nilai di masa depan.

Nilai perusahaan mencerminkan nilai aset suatu perusahaan dimana nilai maksimum dapat memberikan kemakmuran pemilik perusahaan, apabila semakin tinggi maka semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan (Husnan dan Enny, 1994). Analisis prediksi nilai sebuah perusahaan atau nilai kesuksesan sebuah perusahaan, memberikan pengaruh sangat efektif bagi para eksekutif perusahaan dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan kebijakan-kebijakan perusahaan (Rendra, 2009). Nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Mahendra, 2011 dan Nirmalasari, 2010). Husnan (2000) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan akan dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Beberapa pendekatan yang sering digunakan sebagai indikator nilai perusahaan adalah *price-earnings ratio* (P/E), *price to book value* (PBV), dan *enterprise value* (EV/EBITDA) (Ardiansyah, 2009). Pada penelitian ini, indikator yang digunakan adalah *price earning ratio* (PER).

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio pengukuran yang paling komprehensif

tentang prestasi perusahaan (Weston, Fred J dan Copeland, 1997). Para investor memandang *Price Earning Ratio* (PER) sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba dimasa yang akan datang (*future earning power*).

Hasil pengamatan yang dilakukan menunjukkan bahwa tampak adanya permasalahan, yaitu terdapat inkonsistensi fenomena bisnis dan perbedaan hasil penelitian terdahulu yang tersaji pada tabel *research gap* terkait dengan *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Growth* terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Sehingga pertanyaan penelitian yang dirumuskan adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh rasio *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Asset* (ROA)?
2. Apakah terdapat pengaruh rasio *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return On Asset* (ROA)?
3. Apakah terdapat pengaruh rasio *Growth* terhadap *Return On Asset* (ROA)?
4. Apakah terdapat pengaruh rasio *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah terdapat pengaruh rasio *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah terdapat pengaruh rasio *Growth* terhadap Nilai Perusahaan?
7. Apakah terdapat pengaruh rasio *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan?
8. Apakah *Return On Asset* (ROA) memediasi pengaruh rasio *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan?
9. Apakah *Return On Asset* (ROA) memediasi pengaruh rasio *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan?
10. Apakah *Return On Asset* (ROA) memediasi pengaruh rasio *Growth* terhadap Nilai Perusahaan?

Sesuai dengan perumusan permasalahan yang telah disampaikan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh rasio *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Asset* (ROA).
2. Menganalisis pengaruh rasio *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return On Asset* (ROA).
3. Menganalisis pengaruh rasio *Growth* terhadap *Return On Asset* (ROA).
4. Menganalisis pengaruh rasio *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan.
5. Menganalisis pengaruh rasio *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan.
6. Menganalisis pengaruh rasio *Growth* terhadap Nilai Perusahaan.
7. Menganalisis pengaruh rasio *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan.
8. Menganalisis pengaruh rasio *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan.
9. Menganalisis pengaruh rasio *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi dengan *Return On Asset* (ROA).
10. Menganalisis pengaruh rasio *Growth* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi dengan *Return On Asset* (ROA).

TELAAH PUSTAKA

Perusahaan memiliki beberapa tujuan (Keown et al., 2004), yaitu 1) memaksimalkan keuntungan (*profit maximization*), 2) memaksimalkan kesejahteraan atau kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham, dan yang terakhir 3) memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Teori perusahaan berdasarkan pada asumsi bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba sekarang atau jangka pendek untuk meningkatkan laba masa depan atau jangka panjang (Salvatore, 2005).

Keown and friends (2004) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, oleh karena itu, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sehingga dapat menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Paranita, 2007).

Beberapa perspektif dasar telah menyampaikan tentang bagaimana nilai perusahaan atau nilai aset-aset perusahaan dapat dievaluasi. Nilai perusahaan dapat diketahui berdasarkan pada: nilai buku, nilai likuidasi, nilai pasar atau nilai bisnis tertentu (Karanovic et. al., 2010). Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar.

Metode pengukuran nilai perusahaan dengan rasio penilaian disampaikan oleh Weston dan Copeland (2008) yang terdiri dari: 1) *Price Earning Ratio* (PER), menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, 2) *Price to Book Value* (PBV), menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, dan 3) *Tobin's Q Ratio*.

METODOLOGI

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dengan angka-angka yang menunjukkan besarnya nilai variabel yang diteliti. Sedangkan sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dari tahun 2007 hingga 2011. Data-data yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover*

(TATO), *Return on Asset* (ROA), *Growth* dan *Price Earning Ratio* (PER).

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverages* yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 hingga tahun 2011 dan memenuhi beberapa kriteria.

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Metode *purposive sampling* merupakan salah satu metode pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa kriteria atau pertimbangan tertentu. Kriteria-kriteria pemilihan perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverages* yang akan dijadikan sampel pada penelitian berdasarkan *purposive sampling* adalah:

1. Perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan manufaktur untuk *Food and Beverages* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2007-2011.
3. Tersedia data *Price Earning Ratio*, *Return on Asset* atau *Return on Investment*, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Total Asset Turnover* dan *Total Asset* selama periode 2007-2011.
4. Nilai PER yang negatif tidak dimasukkan ke dalam sampel.

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER). Sedangkan variabel bebas atau independen, merupakan variabel yang keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel bebas atau independen pada penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), dan *Growth*.

Price Earning Ratio (PER) digunakan sebagai variabel dependen, yaitu merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earning Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. Rumusan dari penilaian dengan *price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut (Sutrisno, 2000 dan Halim, 2007):

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{EPS}}$$

PER diperoleh dari perbandingan harga pasar saham terhadap laba setiap lembar saham (*Earning per Share*).

Return On Asset (ROA) pada penelitian ini sebagai variabel intervening, yaitu merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan guna menghasilkan keuntungan. Dan juga ROA mencoba mengukur efektifitas pemakaian total sumber daya oleh perusahaan. Rumus perhitungan ROA adalah sebagai berikut (Karanovic et al 2010, McConnon, 1914 dan Bhayo et al, 2011):

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Current Ratio merupakan termasuk ke dalam salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang).

Current Ratio adalah indikator yang paling baik dimana perusahaan secara efektif membayar kewajiban jangka pendek,

Perhitungan CR dapat dilihat sebagai berikut (Karanovic et. al., 2010):

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets (CA)}}{\text{Current Liabilities (CL)}}$$

Total Assets Turnover mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan aset atau aktivitya. Ukuran penggunaan aset paling relevan adalah penjualan, karena penjualan penting bagi laba. *Total assets turnover* merupakan rasio antara jumlah aset yang digunakan dengan jumlah penjualan yang diperoleh selama periode tertentu. Rasio ini merupakan ukuran sampai seberapa jauh aset telah dipergunakan dalam kegiatan perusahaan atau menunjukkan berapa kali aset berputar dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu tren yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisiensi penggunaan aset sehingga hasil usaha akan meningkat.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Growth yang dimaksud adalah pertumbuhan total aset yang dihitung berdasarkan perhitungan total aset pada tahun yang dihitung dikurangi total aset tahun sebelumnya dibagi dengan total aset tahun sebelumnya.

$$\text{Growth} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan: TA_t = Total Assets pada tahun sekarang

TA_{t-1} = Total Assets pada tahun sebelumnya

Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut (Ghozali, 2011):

Persamaan pertama:

$$\text{ROA-1} = \alpha_1 + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{TATO} + \beta_3 \text{Growth} + e_1$$

Persamaan kedua:

$$\text{PER} = \alpha_2 + \beta_4 \text{CR} + \beta_5 \text{TATO} + \beta_6 \text{Growth} + \beta_7 \text{ROA-1} + e_2$$

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini diantaranya: uji asumsi klasik, uji hipotesis dan uji sobel. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kelayakan syarat analisis penelitian. Model regresi berganda harus dapat memenuhi syarat asumsi klasik, yaitu dengan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

Secara statistik, pengujian hipotesis penelitian dapat diukur dengan nilai koefisien determinasi (R^2), nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik dapat disebut signifikan secara statistik, apabila uji nilai statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya, dapat disebut tidak signifikan apabila uji nilai statistik berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

Suatu variabel dapat disebut variabel intervening apabila variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pengujian hipotesis untuk variabel mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) yang dikenal dengan uji sobel (*Sobel Test*).

Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (M). Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur X -> M (a) dengan jalur M -> Y (b) atau ab. Jadi koefisien ab = (c - c'), dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol M, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol M. *Standard error* koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb, besarnya

standard error pengaruh tidak langsung (indirect effect) Sab dihitung dengan rumus dibawah ini:

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus:

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

Nilai t hitung dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu ≥ 1.96 . Jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi (Ghozali, 2011).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perusahaan yang digunakan sebagai objek pengamatan pada penelitian yaitu industri

manufaktur sektor *Food and Beverages* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007 hingga tahun 2011. Industri manufaktur merupakan komponen utama penggerak perekonomian nasional dan memiliki peranan penting dalam pembangunan nasional. Pertumbuhan industri manufaktur meningkat sebanyak 6.4% dan telah berkontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional sebanyak 20.8% atau 1.714 Triliun Rupiah di tahun 2013 (Media Manufaktur Industri, 2013). Oleh karena itu, hingga bulan September 2014, industri manufaktur masih dominan menjadi salah satu ladang investasi (Buwono dan Eni, 2014).

Tabel 1. menjelaskan perkembangan rata-rata Nilai Perusahaan dan rasio-rasio yang mempengaruhinya. Tabel 1. Juga menunjukkan bahwa nilai PER mengalami kenaikan dan penurunan beserta rasio-rasio yang mempengaruhi juga mengalami fluktuasi.

Tabel 1.
Rata-rata Nilai Perusahaan, Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO) dan Growth Perusahaan Food and Beverages

Variabel Dependen	Tahun				
	2007	2008	2009	2010	2011
PER (x)	22.49	12.02	12.02	15.91	14.05
Variabel Independen	Tahun				
	2007	2008	2009	2010	2011
ROA (%)	6.60	8.45	10.53	10.88	12.15
CR (x)	1.69	2.09	2.07	2.07	2.00
TATO (x)	1.19	1.45	1.31	1.21	1.29
Growth (%)	46.79	25.35	6.14	21.77	22.56

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2013

Tabel 2.
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	46	59.00	470.00	1.7326E2	81.74770
TATO	46	34.00	258.00	1.2554E2	55.76965
Growth	46	.79	118.50	27.1433	23.96963
ROA	46	2.22	41.56	10.5470	9.05146
PER	46	382.00	6193.00	1.5345E3	1034.23206
Valid N (listwise)	46				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

Tabel 2. Memberikan gambaran karakteristik sampel yang digunakan didalam penelitian ini meliputi: nilai minimum dan maksimum dari setiap data variabel, rata-rata sampel (*mean*) dan standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa penelitian ini memenuhi syarat dengan pengujian uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas

sehingga dapat dilakukan analisis selanjutnya. Hasil analisis regresi penelitian menghasilkan dua buah persamaan regresi sebagai berikut:
 $ROA = 2.094 - 0.089 CR + 0.928 TATO - 0.036 Growth$
 $PER = 3.796 - 0.254 CR + 0.215 TATO - 0.095 Growth - 0.426 ROA$

Tabel 3. Menunjukkan hasil uji hipotesis penelitian

Tabel 3.
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Penelitian

No.	Hipotesis	Hasil Analisis		Keputusan
1	Current Ratio (CR) berpengaruh negatif terhadap Return on Assets (ROA)	Negatif (-)	Tidak signifikan (0.690)	Ditolak
2	Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh positif terhadap Return on Assets (ROA)	Positif (+)	Signifikan (0.000)	Diterima
3	Growth berpengaruh positif terhadap Return on Assets (ROA)	Negatif (-)	Tidak Signifikan (0.683)	Ditolak
4	Current Ratio (CR) berpengaruh negatif terhadap Price Earning Ratio (PER)	Positif (+)	Tidak signifikan (0.696)	Ditolak
5	Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh positif terhadap Price Earning Ratio (PER)	Negatif (-)	Tidak Signifikan (0.792)	Ditolak
6	Growth berpengaruh positif terhadap Price Earning Ratio (PER)	Negatif (-)	Tidak signifikan (0.228)	Ditolak
7	Return on Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap Price Earning Ratio (PER)	Negatif (-)	signifikan (0.333)	Ditolak
8	Return on Assets (ROA) memediasi hubungan Current Ratio (CR) terhadap Price Earning Ratio (PER)	Nilai t hitung < t tabel (0.1262 < 1.96)		Tidak terbukti
9	Return on Assets (ROA) memediasi hubungan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Price Earning Ratio (PER)	Nilai t hitung < t tabel (-0.9649 < 1.96)		Tidak terbukti
10	Return on Assets (ROA) memediasi hubungan Growth terhadap Price Earning Ratio (PER)	Nilai t hitung < t tabel (0.8738 < 1.96)		Tidak terbukti

Sumber: Data yang diolah, 2013

KESIMPULAN

Kesimpulan dari hasil analisis penelitian ini adalah sebagai berikut: penelitian ini, dilakukan beberapa simulasi terhadap variabel-variabel untuk menemukan model regresi yang cocok dengan terpenuhinya syarat uji asumsi klasik.

Hasil analisis deskriptif pada menyimpulkan bahwa semua variabel yang digunakan, baik variabel independen, variabel *intervening* maupun variabel dependen sebagian memiliki nilai rata-rata (*mean*) yang berada di atas standar deviasi. Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) 173.26% > standar deviasi 81.75%, *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki rata-rata (*mean*) 125.54% > standar deviasi 55.77% dan *Growth* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 27.14% < 23.97%, *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) 10.55% > 9.05% dan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai rata-rata (*mean*) 1534.5% > standar deviasi 1034.23%.

Hasil pengujian Koefisien Determinasi (R^2) menunjukkan nilai *Adjusted R Square* (R^2) pada model persamaan regresi yang pertama adalah sebesar 0.301 atau 30.1%. Hal tersebut menyatakan variabel *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Growth* terhadap *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh sebesar 30.1% dalam menerangkan model persamaan regresi pertama. Sedangkan 69.9% dipengaruhi oleh rasio yang lain.

Hasil uji Koefisien Determinasi (R^2) juga dilakukan pada model persamaan yang kedua, dimana *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel *intervening* dan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variabel dependen. Koefisien Determinasi (R^2) yang dihasilkan adalah sebesar 0.174 atau 17.4%. Variabel *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Growth* dan *Return on Assets* (ROA) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh 17.4% dalam

menerangkan model persamaan regresi kedua. Sedangkan 82.6% dipengaruhi rasio yang lain.

Hasil uji kelayakan model dengan *F-test*, pada model persamaan regresi pertama dihasilkan *F* hitung sebesar 7.454 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000. Hasil menyatakan bahwa variabel independen *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Growth* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI, sehingga memenuhi kriteria fit.

Nilai *F-test* yang diperoleh dari hasil pengujian pada model persamaan regresi kedua adalah sebesar 3.370 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.018. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Growth* dan *Return on Assets* (ROA) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER) pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI dan model regresi kedua tidak layak untuk digunakan (*Goodness of Fit*).

Hasil hipotesis pertama (H_1), Hipotesis pertama yang diajukan, variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA). Pada penelitian ini, nilai *t* hitung yang diperoleh sebesar -0.402 dengan signifikansi 0.690 > 0.05. Hipotesis *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets* (ROA) adalah ditolak. Kesimpulan yang dapat diambil yaitu *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Hasil hipotesis kedua (H_2), Hipotesis kedua yang diajukan, variabel *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA). Pada penelitian ini, nilai *t* hitung yang diperoleh adalah 4.619 dengan nilai signifikansi 0.000 < 0.05. Hipotesis *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA) adalah

diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA).

Hasil hipotesis ketiga (H_3), Hipotesis ketiga yang diajukan *Growth* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA). Pada penelitian ini, nilai t hitung yang diperoleh sebesar -0.411 dengan signifikansi $0.683 > 0.05$. Hipotesis *Growth* berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets* (ROA) adalah diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA).

Hasil hipotesis keempat (H_4), Hipotesis keempat yang diajukan, *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER). Pada penelitian ini, nilai t hitung yang diperoleh sebesar -1.334 dengan signifikansi $0.189 > 0.05$. Hipotesis *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER) adalah ditolak. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PER).

Hasil hipotesis kelima (H_5), Hipotesis kelima yang diajukan, *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER). Pada penelitian ini, nilai t hitung yang diperoleh sebesar 0.215 dengan signifikansi $0.314 > 0.05$. Hipotesis *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER) adalah ditolak. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PER).

Hasil hipotesis keenam (H_6), Hipotesis keenam yang diajukan, *Growth* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER). Pada penelitian ini, nilai t hitung yang diperoleh sebesar -1.257 dengan signifikansi $0.228 >$

0.05 . Hipotesis *Growth* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER) adalah ditolak. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PER).

Hasil hipotesis ketujuh (H_7), Hipotesis ketujuh yang diajukan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER). Pada penelitian ini, nilai t hitung yang diperoleh sebesar -3.230 dengan signifikansi $0.002 < 0.05$. Hipotesis *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER) adalah ditolak. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PER).

Hasil hipotesis kedelapan (H_8), Hipotesis kedelapan yang diajukan, *Return on Assets* (ROA) memediasi hubungan *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PER). Pada penelitian ini, hubungan *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PER) yang dimediasi oleh ROA, menghasilkan pengaruh secara tidak langsung sebesar 0.037914 sedangkan pengaruh langsung dari *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PER) adalah negatif sebesar 0.254. Hubungan tidak langsung CR terhadap Nilai Perusahaan (PER) jika dilihat dari uji sobel yaitu t hitung $0.38 < t$ tabel 1.96, sehingga tidak terbukti.

Hasil hipotesis kesembilan (H_9), Hipotesis kesembilan yang diajukan, *Return on Assets* (ROA) memediasi hubungan *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan (PER). Pada penelitian ini, hubungan TATO terhadap Nilai Perusahaan (PER) yang dimediasi oleh ROA, menghasilkan pengaruh secara tidak langsung sebesar -0.395328 sedangkan Hubungan tidak langsung TATO terhadap Nilai Perusahaan (PER) jika dilihat dari uji sobel yaitu t hitung $-2.6008 < t$ tabel 1.96, sehingga tidak terbukti.

Hasil hipotesis kesepuluh (H_{10}), Hipotesis kesepuluh yang diajukan, *Return on Assets* (ROA) memediasi hubungan *Growth* terhadap Nilai Perusahaan (PER). Pada penelitian ini, hubungan *Growth* terhadap Nilai Perusahaan (PER) yang dimediasi oleh ROA, menghasilkan pengaruh

secara tidak langsung sebesar 0.015336. Sedangkan pengaruh langsung sebesar -0.095 lebih kecil dari pengaruh tidak langsung, dan jika dilihat dengan uji sobel maka nilai t hitung $0.3873 < t$ tabel 1.96 sehingga tidak terbukti dapat menjadi variabel intervening.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiansyah, Yusfi. 2009. Evaluasi Kinerja Portofolio Saham yang Dibentuk Berdasarkan Rasio P/E, PBV dan EV/EBITDA di Bursa Efek Indonesia. Tesis Magister Manajemen, Universitas Indonesia, Jakarta.
- Bhayo, Mujeeb-u-rehman, Mubashir Ali Khan dan Raja Shahzad Shaikh. 2011. "An Idiosyncratic Explanation of Earnings-Price Ratio Based on Financial Statement Analysis". *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 2 No. 9 (Special Issue-Mei 2011).
- Halim, Abdul. 2007. **Manajemen Keuangan Bisnis**. Bogor; Ghalia Indonesia.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 1994. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**. Yogyakarta; Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN.
- Keown, Arthur J. John D. Martin, J. William Petty and David F. Scott, Jr. 2004. *Financial Management: Principles and Applications Tenth Edition*. Pearson Education.
- Karanovic, Goran. Sinisa Bogdan dan Suzana Baresa. 2010. "Financial Analysis Fundamental for Assessment The Value of The Company". *UTMS Journal of Economies*, Vol. 1 No. 1, PP. 73-84.
- McConnon, James C. 1914. "Ratio Analysis". *Bulletin 3002*. The University of Maine Cooperative Extension. www.umext.maine.edu.
- Nirmalasari S, Astuti. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di BEI Tahun 2004-2009). Tesis Magister Manajemen, Universitas Diponegoro Semarang.
- Paranita, Ekayana S. 2007. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *ASET, Vol. 9, No. 2*.
- Rendra Kusuma, Adhitya. 2009. Analisis Pengaruh Kondisi Keuangan dan Rasio Keuangan Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan, Studi Empiris Perusahaan Emiten yang Terdaftar pada BEI 2003-2007. Tesis. Universitas Gajah Mada (UGM). Yogyakarta; Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.
- Salvatore, Dominick. 2005. **Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global, Edisi Kelima (Terjemahan)**. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutrisno. 2000. **Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi**. Yogyakarta: UNISIA, Fakultas Ekonomi UII.
- Weston, J. Fred & Thomas E. Copeland. 1997. **Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan**. Terjemahan. Jakarta' Binarupa Aksara.
- Weston, J. Fred & Thomas E. Copeland. 2008. **Manajemen Keuangan**. Terjemahan. Jakarta' Binarupa Aksara.