

**ANALISIS PERUBAHAN HARGA SAHAM YANG MEMEDIASI  
FAKTOR-FAKTOR KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR  
DI BEI TAHUN 2018-2021**

Annisa Berliana Rantinar Aiji  
[201913037@unars.ac.id](mailto:201913037@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Dwi Perwitasari Wiryaningtyas  
[dwiperwita@unars.ac.id](mailto:dwiperwita@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Karnadi  
[karnadi@unars.ac.id](mailto:karnadi@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

**ABSTRACT**

*The food and beverage sector is the most important element for survival because it is included in one of the needs that must be met, so that this sector is easy to experience sustainable growth. The studies aimed to anatomize the influence of Return on asset, Debt to equity ratio, and Total asset turnover that influence the enterprise value with share price as an mediation variable at food and beverage enterprise listed at the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. This research is a quantitative research. The population in this research is all enterprise in the food and beverage enterprise listed at the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021 into 72 companies. Sampling in this studies used purposive sampling which is obtained samples into 10 companies.*

*The result of the analyze use the smart partial least square (PLS) 3.0 software, show the return on asset has a significant influence on share price, debt to equity ratio has a significant influence on share price, total asset turnover has no significant influence on share price, return on asset has a significant influence on enterprise value, debt to equity ratio has a significant influence on enterprise value, total asset turnover has a significant influence on enterprise value, and stock price has a significant influence on enterprise value. The yield of the indirect effect hypothesis test show that return on assets has a negative and significant influence on enterprise value through share price, debt to equity ratio has a negative and significant influence on enterprise value through share price, and total asset turnover has no significant influence on enterprise value through share price.*

*Keyword: Share price, Return on asset (ROA), Debt to equity ratio (DER), Total asset turnover (TATO), enterprise value*

**1. PENDAHULUAN**

Tingkat pertumbuhan yang pesat di era globalisasi memberikan dampak berupa persaingan yang cukup ketat antar industri di berbagai bidang, termasuk sektor makanan dan minuman. Kini terdapat banyak perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI, sehingga mengakibatkan adanya persaingan dalam rangka mengembangkan bisnisnya. Terjadinya persaingan antar industri memunculkan permasalahan pada dunia industri menjadi semakin kompleks dan dinamis.

Profitabilitas perusahaan

merupakan keahlian yang dimiliki perusahaan dalam menilai sejauh mana perusahaan pada saat menghasilkan laba atau keuntungan melalui seluruh kemampuan dan sumber yang dimiliki dalam periode tertentu seperti melalui kegiatan perdagangan, pemanfaatan kekayaan perusahaan, serta pemakaian modal. Indikator yang digunakan ialah *Return on Asset*. Rasio tersebut ialah rasio yang memperlihatkan seberapa besar keterlibatan kekayaan perusahaan dalam menciptakan *net profit* atau laba bersih.

Setiap perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya tentu

memerlukan ketersediaan anggaran yang memadai. Solvabilitas tidak hanya diperlukan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan, melainkan diperlukan dalam mendanai aktivitas penanaman modal perusahaan. Indikator solvabilitas yang digunakan ialah adalah *Debt to Equity Ratio*. Rasio tersebut ialah rasio yang dimanfaatkan dalam perhitungan besar kecilnya keseimbangan hutang terhadap modal. Rasio ini bertujuan untuk menunjukkan besar dari perbandingan antara total anggaran yang disediakan oleh kreditor dengan total anggaran dari pemilik perusahaan.

Sebagaimana beberapa rasio tersebut, terdapat pula rasio yang keuangan yang digunakan dalam memenuhi aktivitas dalam sehari-hari perusahaan. Rasio aktivitas ialah rasio yang memperhitungkan tingkat efisiensi penggunaan aset, termasuk pada saat memperhitungkan tingkat efisiensi pengelolaan sumberdaya perusahaan. Indikator yang digunakan ialah *Total Asset Turnover*. Rasio tersebut yaitu rasio yang bertujuan untuk menghitung seberapa efektif jumlah kekayaan atau aset yang perusahaan miliki ketika memperoleh penjualan.

Harga saham dalam investasi merupakan harga yang berfokus pada harga penanaman modal terbaru dalam bursa saham. Hal yang perlu diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi adalah dari segi penilaian pasar saham. Salah satu rasio yang dapat memberikan gambaran harga saham serta hasil yang diperoleh ialah *Price Earning Ratio* (PER). Rasio tersebut ialah rasio yang memperlihatkan

kesetimpalan harga saham awal yang ditawarkan di bursa lalu membandingkannya dengan penghasilan yang diterima perusahaan.

*Price Earning Ratio* (PER) yang bernilai tinggi menunjukkan harapan para penanam modal tentang prestasi yang dimiliki perusahaan pada masa mendatang cukup tinggi. Dalam hal ini *Price Earning Ratio* merupakan penilaian hubungan antar kapital suatu perusahaan terhadap *profit* atau laba.

Nilai perusahaan diartikan sebagai pemahaman penanam modal terhadap tingkat kesuksesan perusahaan yang berkaitan kuat dengan harga sahamnya. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi ukuran apakah manajemen berhasil atau tidak menjalankan kemampuannya dalam mensejahterakan pemegang sahamnya. Indikator yang digunakan ialah *Price to Book Value*. Rasio tersebut bermanfaat guna menghitung tingkat harga saham mengalami *undervalued* atau *overvalued*.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### *Return on Asset*

Rasio tersebut menilai kinerja perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan cara menggunakan jumlah kekayaan perusahaan setelah mendanai kekayaan tersebut dengan menyesuaikan anggaran yang dikeluarkan. Anggaran pendanaan kekayaan yang dimaksud ialah bunga yang ternasuk ke dalam biaya pendanaan dengan menggunakan utang.

### *Debt to Equity Ratio*

Rasio tersebut dihitung sebagai hasil dari pembagian antara jumlah utang atau kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal. Rasio tersebut digunakan untuk menilai besar perbandingan total anggaran dari kreditur dengan total anggaran dari pemilik perusahaan.

**Total Asset Turnover**

Rasio tersebut mengukur besarnya keefektifan total aset perusahaan ketika menghasilkan penjualan. Jika *total asset turnover*-nya rendah maka perusahaan mempunyai jumlah kekayaan yang lebih, tetapi jumlah kekayaan yang ada tersebut belum digunakan secara maksimal guna menciptakan penjualan.

**Harga Saham**

Harga saham dalam investasi ialah harga yang berfokuskan pada harga penanaman modal terbaru dalam bursa saham. Harga saham dapat mengalami perubahan (naik turunnya harga saham) yang sangat cepat. Hal tersebut timbul karena banyaknya pesanan investor yang

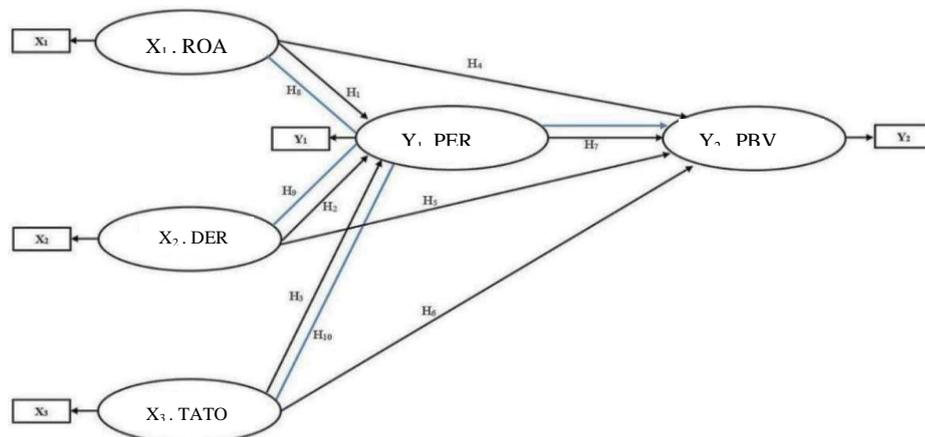
akan diproses.

**Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan menjadi ukuran apakah manajemen berhasil atau tidak menjalankan kemampuannya dalam mensejahterakan pemegang saham atau para investornya.

**Kerangka Konseptual**

Kerangka konseptual merupakan hubungan yang mengkaitkan variabel penelitian secara teoritis. Kerangka konseptual didapat dari teori atau ilmu yang dipakai pada penelitian. Penelitian ini menggunakan beberapa variabel, variabel independen dan dependen yang diteliti yaitu *Return on Asset* ( $X_1$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ), *Total Asset Turnover* ( $X_3$ ), Harga saham ( $Y_1$ ), Nilai perusahaan ( $Y_2$ ). Berdasarkan teori pendukung diatas, maka kerangka konseptual yang digunakan pada penelitian ini digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Konseptual

### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan gambar di atas, maka dapat ditentukan dugaan sementara sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Return on asset* mempengaruhi Harga saham secara signifikan;

H<sub>2</sub> : *Debt to equity ratio* mempengaruhi Harga saham secara signifikan;

H<sub>3</sub> : *Total asset turnover* mempengaruhi Harga saham secara signifikan;

H<sub>4</sub> : *Return on asset* mempengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan;

H<sub>5</sub> : *Debt to equity ratio* mempengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan;

H<sub>6</sub> : *Total asset turnover* mempengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan;

H<sub>7</sub> : Harga saham mempengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan;

H<sub>8</sub> : *Return on asset* mempengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan melalui Harga saham;

H<sub>9</sub> : *Debt to equity ratio* mempengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan melalui Harga saham;

H<sub>10</sub> : *Total asset turnover* mempengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan melalui Harga saham.

### 3. METODOLOGI PENELITIAN Sampel dan Populasi

Jumlah populasi penelitian ini ialah seluruh industri sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI periode 2018-2021 dengan jumlah 72 perusahaan. Sampel dalam penelitian berjumlah 10 perusahaan. Pengambilan sampel yang digunakan dengan cara *purposive sampling*.

#### Variabel bebas(X)

- 1) *Return on Asset*(X<sub>1</sub>)
- 2) *Debt to Equity Ratio*(X<sub>2</sub>)
- 3) *Total Asset Turnover*(X<sub>3</sub>)

#### Variabel Intervening(Y<sub>1</sub>)

Variabel intervening dalam penelitian ini ialah harga saham(Y<sub>1</sub>).

#### Variabel Terikat(Y<sub>2</sub>)

Variabel terikat pada penelitian ialah Nilai perusahaan(Y<sub>2</sub>).

#### Metode Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian menggunakan aplikasi *Smart PLS 3.0* dengan menggunakan analisis *bootstrapping*.

### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas, untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dalam model regresi, dapat diketahui melalui nilai *tolerance value* < 0,10 atau sebaliknya serta nilai *variance inflation factor* (VIF) ≤ 5,0 atau sebaliknya. Tabel uji asumsi klasik multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

**Tabel 1**  
**Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas**

Variabel Penelitian	X <sub>1</sub> , ROA	X <sub>2</sub> , DER	X <sub>3</sub> , TATO	Y <sub>1</sub> , PER	Y <sub>2</sub> , PBV
X <sub>1</sub> , ROA				1.131	1.293
X <sub>2</sub> , DER				1.137	1.444
X <sub>3</sub> , TATO				1.175	1.175
Y <sub>1</sub> , PER					1.402
Y <sub>2</sub> , PBV					

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui normal atau tidaknya variabel yang digunakan dalam penelitian atau menguji kenormalan distribusi data pada model regresi. Model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas jika data menyebar disekitar garis diagonal

dan mengikuti arah diagonal. Dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang -2,58 hingga 2,58 (pengukuran dapat menggunakan salah satu nilai tersebut). Tabel uji asumsi klasik normalitas dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

**Tabel 2**  
**Uji Asumsi Klasik Normalitas**

Indikator	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X <sub>1</sub>	-0.690	0.051	Normal
X <sub>2</sub>	0.322	0.662	Normal
X <sub>3</sub>	0.664	1.416	Normal
Y <sub>1</sub>	9.747	3.153	Tidak Normal
Y <sub>2</sub>	3.018	2.079	Normal

Berdasarkan pada tabel di atas maka dapat diartikan bahwa indikator X<sub>1</sub> dengan nilai *Excess Kurtosis* -0.690 atau *Skewness* 0.051 dikatakan normal, X<sub>2</sub> dengan nilai *Excess Kurtosis* 0.322 atau *Skewness* 0.662 dikatakan normal, X<sub>3</sub> dengan nilai

*Excess Kurtosis* 0.664 atau *Skewness* 1.416 dikatakan normal, Y<sub>1</sub> dengan nilai *Excess Kurtosis* 9.747 atau *Skewness* 3.153 dikatakan tidak normal, dan Y<sub>2</sub> dengan nilai *Excess Kurtosis* 3.018 atau *Skewness* 2.079 dikatakan normal.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji *Inner model* dilakukan untuk menguji hubungan antara konstruk eksogen dan endogen yang telah dihipotesiskan. Uji ini dapat diketahui melalui nilai *R-Square* untuk variabel dependen. Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel independen tertentu terhadap variabel dependen. Uji ini dapat diketahui melalui nilai *R-Square* untuk variabel *dependen*. Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan 1 (satu). Tabel 3 selanjutnya menyajikan *Output R-Square* pada penelitian yaitu sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Variabel Y	R Square	R Square Adjusted
Y <sub>1</sub> Harga saham	0.287	0.227
Y <sub>2</sub> Nilai perusahaan	0.739	0.709

Berdasarkan tabel 3 diatas, Hasil uji R-Square menyatakan bahwa Variabel *Return on asset*(X<sub>1</sub>), *Debt to equity ratio*(X<sub>2</sub>), dan *Total asset turnover*(X<sub>3</sub>) mempengaruhi Harga saham(Y<sub>1</sub>) sebesar 0.287 (28,7%) sedangkan 71,3% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini. Variabel *Return on asset*(X<sub>1</sub>), *Debt to equity ratio*(X<sub>2</sub>), dan *Total asset turnover*(X<sub>3</sub>) mempengaruhi Nilai

perusahaan(Y<sub>2</sub>) sebesar 0,739 (73,9%) sedangkan 26,1% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

**Analisis Persamaan Struktural (Inner Model)**

Pada penelitian ini hasil analisis menggunakan *Smart PLS 3.0*. Penyajian analisis persamaan struktural (*inner model*) dapat dilihat pada Tabel 4 berikut:

**Tabel 4**  
**Analisis Persamaan Struktural (Inner Model)**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>
X <sub>1</sub> ROA-> Y <sub>1</sub> Harga saham	-0.339	-0.364	0.100	3.405	<b>0.001</b>
X <sub>1</sub> ROA-> Y <sub>2</sub> Nilai perusahaan	0.383	0.357	0.121	3.164	<b>0.002</b>
X <sub>2</sub> DER-> Y <sub>1</sub> Harga saham	-0.468	-0.508	0.119	3.948	<b>0.000</b>
X <sub>2</sub> DER-> Y <sub>2</sub> Nilai perusahaan	0.571	0.526	0.150	3.813	<b>0.000</b>
X <sub>3</sub> TATO -> Y <sub>1</sub> Harga saham	-0.014	-0.010	0.146	0/093	<b>0.926</b>
X <sub>3</sub> TATO -> Y <sub>2</sub> Nilai perusahaan	0.460	0.462	0.119	3.869	<b>0.000</b>
Y <sub>1</sub> Harga saham -> Y <sub>2</sub> Nilai perusahaan	0.752	0.746	0.198	3.803	<b>0.000</b>

Berdasarkan Tabel 4 diatas, selanjutnya dibuat persamaan struktural sebagai berikut:

**a. Persamaan struktural (inner model)**

Hasil uji statistik selanjutnya dapat dijabarkan ke dala persamaan linier *inner model* sebagai berikut:

a) Variabel Harga saham (Y<sub>1</sub>)

$$Y_1 = b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

$$Y_1 = -0.339 X_1 - 0.468 X_2 - 0.014 X_3 + e$$

b) Variabel Nilai perusahaan(Y<sub>2</sub>)

(1) Model 2 (X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub> ke Y<sub>2</sub>)

$$Y_2 = b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6 + e$$

$$Y_2 = 0.383 X_1 + 0.571 X_2 + 0.460 X_3 + e$$

(2) Model 3 (Y<sub>1</sub> ke Y<sub>2</sub>)

$$Y_2 = b_7 Y_1 + e$$

$$Y_2 = 0.752 Y_1 + e$$

**b. Persamaan struktural dengan menggunakan variabel intervening**

$$Y_2 = b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_7 Y_1 + e$$

$$Y_2 = -0.339 X_1 - 0.468 X_2 - 0.014 X_3 + 0.752 Y_1 + e$$

$b_1$  (-0.339) : Koefisien regresi *Return on asset* ( $X_1$ ) untuk uji pengaruh terhadap Harga saham ( $Y_1$ ), artinya kenaikan variabel *Return on asset* ( $X_1$ ) sebesar 1 (satu) satuan, maka Harga saham menurun sebesar 0.339.

$b_2$  (-0.468) : Koefisien regresi *Debt to equity ratio* ( $X_2$ ) untuk uji pengaruh terhadap Harga saham ( $Y_1$ ), artinya kenaikan variabel *Debt*

*to equity ratio* ( $X_2$ ) sebesar 1 (satu) satuan, maka Harga saham menurun sebesar 0.468.

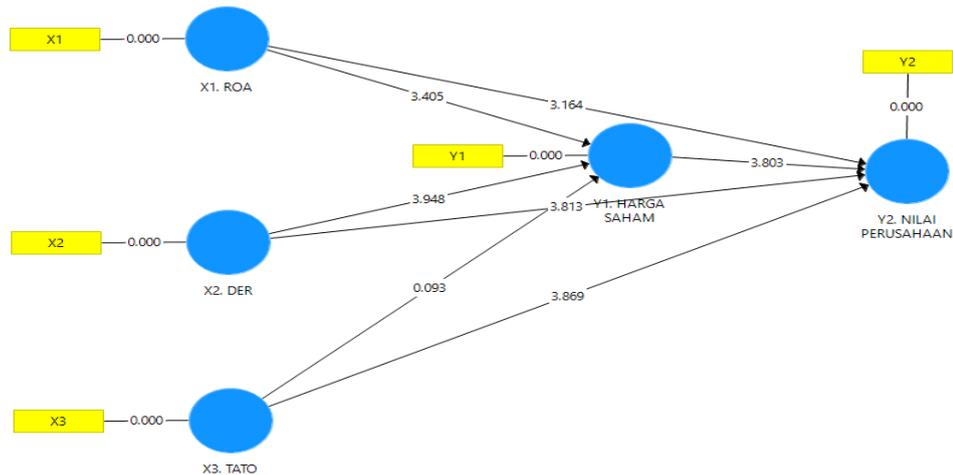
$b_3$  (-0.014) : Koefisien regresi *Total asset turnover* ( $X_3$ ) untuk uji pengaruh terhadap Harga saham ( $Y_1$ ), artinya kenaikan variabel *Total asset turnover* ( $X_3$ ) sebesar 1 (satu) satuan, maka Harga saham menurun sebesar 0.014.

$b_7$  (0.752) : Koefisien regresi Harga saham ( $Y_1$ ) untuk uji pengaruh terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), artinya kenaikan variabel Harga saham ( $Y_1$ ) sebesar 1 (satu) satuan, maka Nilai perusahaan meningkat sebesar 0.752.

**Uji Hipotesis Penelitian**

**a. Uji Hipotesis Pengaruh Langsung**

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Model Struktural PLS**



Berdasarkan hasil uji hipotesis pengaruh langsung yang dilakukan menggunakan *Smart PLS 3.0* diperoleh model struktur PLS yang disajikan pada tabel 5 berikut ini:

**Tabel 5**  
**Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Langsung**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ((O/STDEV))</i>	<i>P Values</i>
X <sub>1</sub> ROA-> Y <sub>1</sub> Harga saham	-0.339	-0.364	0.100	3.405	<b>0.001</b>
X <sub>1</sub> ROA-> Y <sub>2</sub> Nilai perusahaan	0.383	0.357	0.121	3.164	<b>0.002</b>
X <sub>2</sub> DER-> Y <sub>1</sub> Harga saham	-0.468	-0.508	0.119	3.948	<b>0.000</b>
X <sub>2</sub> DER-> Y <sub>2</sub> Nilai perusahaan	0.571	0.526	0.150	3.813	<b>0.000</b>
X <sub>3</sub> TATO -> Y <sub>1</sub> Harga saham	-0.014	-0.010	0.146	0.093	<b>0.926</b>
X <sub>3</sub> TATO -> Y <sub>2</sub> Nilai perusahaan	0.460	0.462	0.119	3.869	<b>0.000</b>
Y <sub>1</sub> Harga saham -> Y <sub>2</sub> Nilai perusahaan	0.752	0.746	0.198	3.803	<b>0.000</b>

Berdasarkan Tabel 5 diatas, selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan sebagai berikut:

- 1) Hipotesis 1. *Return on asset* (X<sub>1</sub>) berpengaruh terhadap Harga saham (Y<sub>1</sub>). Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.339) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.001** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Return on asset* (X<sub>1</sub>) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Harga saham (Y<sub>1</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 1 diterima**.
- 2) Hipotesis 2. *Debt to equity ratio* (X<sub>2</sub>) berpengaruh terhadap Harga saham (Y<sub>1</sub>). Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.468) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.000** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to equity ratio* (X<sub>2</sub>) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Harga saham (Y<sub>1</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima**.
- 3) Hipotesis 3. *Total asset turnover* (X<sub>3</sub>) berpengaruh

terhadap Harga saham (Y<sub>1</sub>). Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.014) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.926** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Total asset turnover* (X<sub>3</sub>) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga saham (Y<sub>1</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 3 ditolak**.

- 4) Hipotesis 4. *Return on asset* (X<sub>1</sub>) berpengaruh terhadap Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>). Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.383) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.002** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Return on asset* (X<sub>1</sub>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 4 diterima**.
- 5) Hipotesis 5. *Debt to equity ratio* (X<sub>2</sub>) berpengaruh terhadap Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>). Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.571) dan nilai *P Value* yaitu

sebesar **0.000** ( $<0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to equity ratio* ( $X_2$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 5 diterima**.

- 6) Hipotesis 6. *Total asset turnover* ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ). Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.460) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.000** ( $<0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Total asset turnover* ( $X_3$ ) berpengaruh positif dan

signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 6 diterima**.

- 7) Hipotesis 7. Harga saham ( $Y_1$ ) berpengaruh terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ). Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.752) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.000** ( $<0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa Harga saham ( $Y_1$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 7 diterima**.

**b. Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung atau melalui Variabel Intervening**

**Tabel 6**  
**Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Tidak Langsung**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>
$X_1$ <i>Return on asset</i> -> $Y_1$ Harga saham -> $Y_2$ Nilai perusahaan	-0.255	-0.275	0.113	2.256	<b>0.024</b>
$X_2$ <i>Debt to equity ratio</i> -> $Y_1$ Harga saham -> $Y_2$ Nilai perusahaan	-0.352	-0.391	0.156	2.255	<b>0.025</b>
$X_3$ <i>Total asset turnover</i> -> $Y_1$ Harga saham -> $Y_2$ Nilai perusahaan	-0.010	-0.017	0.114	0.090	<b>0.928</b>

Berdasarkan Tabel 11 di atas, selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan ialah sebagai berikut:

- 1) Hipotesis 8. *Return on asset* ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Harga saham ( $Y_1$ ). Hasil uji hipotesis ke delapan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.255) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.024** ( $<0,05$ ), maka

dapat disimpulkan bahwa *Return on asset* ( $X_1$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Harga saham ( $Y_1$ ) berpengaruh negatif namun signifikan, dengan demikian **Hipotesis ke 8 terima**.

- 2) Hipotesis 9. *Debt to equity ratio* ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Harga saham ( $Y_1$ ). Hasil uji hipotesis ke

delapan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.352) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.025** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to equity ratio* ( $X_2$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Harga saham ( $Y_1$ ) berpengaruh negatif namun signifikan, dengan demikian **Hipotesis ke 9 terima.**

- 3) Hipotesis 10. *Total asset turnover* ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Harga saham ( $Y_1$ ). Hasil uji hipotesis ke delapan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.010) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.928** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Total asset turnover* ( $X_3$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Harga saham ( $Y_1$ ) berpengaruh negatif dan tidak signifikan, dengan demikian **Hipotesis ke 10 ditolak.**

## Pembahasan

### 1. Pengaruh *Return on asset*( $X_1$ ) terhadap Harga saham( $Y_1$ )

Hasil uji hipotesis ke-1 mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.339) dan nilai *P Value* yaitu **0.001** (<0,05), maka dapat dikatakan bahwa *Return on Asset*( $X_1$ ) mempengaruhi Harga saham( $Y_1$ ) secara signifikan dengan arah negatif, maka **Hipotesis ke 1 diterima.** Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis alternatif yang menyatakan ketika nilai *Return on asset* terlalu tinggi

dapat mendorong terjadinya penurunan harga saham pada perusahaan. Hal tersebut dikatakan perusahaan tidak dapat mengelola atau memanfaatkan aktiva dengan baik sehingga investor akan kehilangan minat untuk berinvestasi dan akan terjadi penurunan harga saham. Hasil penelitian tersebut tidak sependapat dengan penelitian Suhendar (2021) dan Wiryaningtyas (2020).

### 2. Pengaruh *Debt to equity ratio*( $X_2$ ) terhadap Harga saham( $Y_1$ )

Hasil uji hipotesis ke-2 mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.468) dan nilai *P Value* yaitu **0.000** (<0,05), maka dapat dikatakan bahwa *Debt to equity ratio*( $X_2$ ) mempengaruhi Harga saham( $Y_1$ ) secara signifikan dengan arah negatif, maka **Hipotesis ke 2 diterima.** Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis alternatif yang menyatakan ketika nilai *Debt to equity ratio* terlalu besar dapat mendorong terjadinya penurunan harga saham perusahaan. Hal ini dikatakan bahwa *Debt to equity ratio* yang besar memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki jumlah utang yang besar dapat menyebabkan ketergantungan dalam pembiayaan ekuitas menggunakan utang juga tinggi. Perusahaan yang memiliki risiko penggunaan utang yang tinggi dapat menyebabkan penurunan minat investor, sehingga harga saham pun ikut menurun karena investor lebih tertarik pada perusahaan dengan risiko utang yang lebih kecil. Hal ini didukung dengan penelitian Putri (2021).

### 3. Pengaruh *Total asset*

### **turnover( $X_3$ ) terhadap Harga saham( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis ke-3 dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.014) dan nilai *P Value* yaitu **0.926** ( $>0,05$ ), maka dikatakan bahwa *Total asset turnover* ( $X_3$ ) bergerak dengan arah negatif dan tidak dapat mempengaruhi Harga saham( $Y_1$ ) secara signifikan, maka **Hipotesis ke 3 ditolak**. Rasio *Total asset turnover* dapat kemampuan serta keterlibatan perusahaan saat memanfaatkan aktivitasnya. Tinggi rendahnya nilai *Total asset turnover* tidak selalu menunjukkan minat terhadap saham suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan investor tidak mementingkan banyaknya jumlah penjualan perusahaan, melainkan lebih mementingkan banyaknya jumlah keuntungan atau laba yang dimiliki perusahaan, karena kemampuan aktiva dalam meningkatkan penjualan belum tentu dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hasil tersebut didukung dengan penelitian Putri (2021).

### **4. Pengaruh Return on asset( $X_1$ ) terhadap Nilai Perusahaan( $Y_2$ )**

Hasil uji hipotesis ke-4 dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.383) dan nilai *P Value* yaitu **0.002** ( $<0,05$ ), maka dapat dikatakan bahwa *Return on asset*( $X_1$ ) mempengaruhi Nilai perusahaan( $Y_2$ ) secara signifikan dengan arah yang positif, maka **Hipotesis ke 4 diterima**. Daya tarik perusahaan yang meningkat memberikan dampak peningkatan ketertarikan para penanam modal untuk menanamkan modalnya, karena tingkat pengembalian yang

dihasilkan perusahaan semakin besar. Hal ini akan memberikan dampak terhadap perusahaan yang dapat meningkatkan profitabilitas setiap tahun karena akan lebih mudah meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi. Hal ini didukung dengan penelitian Hidayat (2022).

### **5. Pengaruh Debt to equity ratio( $X_2$ ) terhadap Nilai Perusahaan( $Y_2$ )**

Hasil uji hipotesis ke-5 dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.571) dan nilai *P Value* yaitu **0.000** ( $<0,05$ ), maka dapat dikatakan bahwa *Debt to equity ratio*( $X_2$ ) mempengaruhi Nilai perusahaan( $Y_2$ ) secara signifikan dengan arah yang positif, maka **Hipotesis ke 5 diterima**. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan melalui utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena tingkat bunga utang mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Hal tersebut juga dapat digunakan untuk mengendalikan *free cash flow* secara berlebihan, dengan demikian dapat menghindari investasi yang sia-sia. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Sunaryo (2019).

### **6. Pengaruh Total asset turnover( $X_3$ ) terhadap Nilai Perusahaan( $Y_2$ )**

Hasil uji hipotesis ke-6 dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.460) dan nilai *P Value* yaitu **0.000** ( $<0,05$ ), maka dapat dikatakan bahwa *Total asset turnover*( $X_3$ ) mempengaruhi Nilai perusahaan( $Y_2$ ) secara signifikan dengan arah yang positif, maka **Hipotesis ke 6 diterima**. Investor ataupun calon investor akan memilih

perusahaan yang memperoleh keuntungan secara maksimum. Perusahaan yang mengolah aktivitya dengan efektif dapat mengubahnya ke penjualan dan akan menghasilkan keuntungan. *Total asset turnover* dapat mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktivitya sehingga nilai perusahaan meningkat. Hal ini didukung dengan penelitian Andita (2018) dan penelitian Putri (2021).

#### **7. Pengaruh Harga saham( $Y_1$ ) terhadap Nilai Perusahaan( $Y_2$ )**

Hasil uji hipotesis ke-7 dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.752) dan nilai *P Value* yaitu **0.000** ( $<0,05$ ), maka dapat dikatakan bahwa Harga saham( $Y_1$ ) mempengaruhi Nilai perusahaan( $Y_2$ ) secara signifikan dengan arah yang positif, maka **Hipotesis ke 7 diterima**. Harga saham mencerminkan indikator adanya keberhasilan dalam mengelola perusahaan, peningkatan nilai perusahaan secara maksimal disebabkan oleh besarnya harga saham sehingga para penanaman modal akan mendapatkan kesejahteraan. Hal ini didukung dengan penelitian Setiabudhi (2022).

#### **8. Pengaruh *Return on asset*( $X_1$ ) terhadap Nilai Perusahaan( $Y_2$ ) melalui Harga saham( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis ke-8 dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.255) dan nilai *P Value* yaitu **0.024** ( $<0,05$ ), maka dapat dikatakan bahwa *Return on asset*( $X_1$ ) mempengaruhi Nilai perusahaan( $Y_2$ ) secara signifikan dengan arah negatif melalui Harga saham( $Y_1$ ), maka **Hipotesis ke 8 diterima**. Hasil tersebut mengartikan bahwa jika ingin menaikkan Nilai

perusahaan maka perusahaan harus memperhatikan maupun membenahi perubahan harga saham terlebih dahulu karena besarnya harga saham akan memberikan dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sehingga ketika *Return on asset* yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung dimediasi oleh harga saham yang telah dibenahi, maka hal tersebut akan mempengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan dengan arah yang positif melalui Harga saham.

#### **9. Pengaruh *Debt to equity ratio*( $X_2$ ) terhadap Nilai Perusahaan( $Y_2$ ) melalui Harga saham( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis ke-9 dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.352) dan nilai *P Value* yaitu **0.025** ( $<0,05$ ), maka dapat dikatakan bahwa *Debt to equity ratio*( $X_2$ ) mempengaruhi Nilai perusahaan( $Y_2$ ) secara signifikan dengan arah negatif melalui Harga saham( $Y_1$ ), maka **Hipotesis ke 9 diterima**. Investor akan memilih nilai *Debt to equity ratio* yang tinggi, hal tersebut dikarenakan menunjukkan kecilnya risiko keuangan yang ditanggung perusahaan. Hasil pada penelitian mungkin berkaitan dengan belum optimalnya penggunaan hutang pada penelitian ini, maka dari itu perusahaan harus mengatasi terlebih dahulu penggunaan hutang perusahaan secara optimal agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### **10. Pengaruh *Total asset turnover*( $X_3$ ) terhadap Nilai Perusahaan( $Y_2$ ) melalui Harga saham( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis ke sepuluh dengan mengacu pada nilai *original sample*

yaitu negatif (-0.010) dan nilai *P Value* yaitu **0.928** ( $>0,05$ ), maka dapat dikatakan bahwa *Total asset turnover*( $X_3$ ) bergerak dengan arah negatif dan tidak mampu mempengaruhi Nilai perusahaan( $Y_2$ ) secara signifikan melalui Harga saham( $Y_1$ ), maka **Hipotesis ke 10 ditolak**. Hasil dalam penelitian ini mengartikan bahwa harga saham bukan sebagai variabel mediasi yang menjadi penghubung antara variabel TATO dengan variabel Nilai perusahaan, sehingga hubungan yang sebenarnya antara TATO dengan nilai perusahaan merupakan hubungan secara langsung.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

1. *Return on asset* mempengaruhi Harga saham secara signifikan dengan arah negatif( $H_1$  diterima);
2. *Debt to equity ratio* mempengaruhi Harga saham secara signifikan dengan arah negatif( $H_2$  diterima);
3. *Total asset turnover* bergerak dengan arah negatif dan tidak mampu mempengaruhi Harga saham secara signifikan( $H_3$  ditolak);
4. *Return on asset* mempengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan dengan arah positif( $H_4$  diterima);
5. *Debt to equity ratio* mempengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan dengan arah positif( $H_5$  diterima);
6. *Total asset turnover* mempengaruhi Nilai perusahaan secara signifikan dengan arah positif( $H_6$  diterima);
7. Harga saham mempengaruhi Nilai perusahaan secara

signifikan dengan arah positif( $H_7$  diterima);

8. Harga saham mampu memediasi pengaruh *Return on asset* terhadap Nilai perusahaan secara signifikan namun dengan arah negatif( $H_8$  diterima);
9. Harga saham mampu memediasi pengaruh *Debt to equity ratio* terhadap Nilai perusahaan secara signifikan namun dengan arah negatif( $H_9$  diterima);
10. Harga saham tidak mampu memediasi secara signifikan pengaruh *Total asset turnover* terhadap Nilai perusahaan( $H_{10}$  ditolak).

## 1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan masukan agar lebih meningkatkan keuntungan perusahaan yang diperoleh dari penjualan dan lebih berhati-hati dalam mengelola maupun memanfaatkan utang dan aktiva yang dimiliki perusahaan agar dapat meningkatkan minat investor dalam berinvestasi di perusahaan makanan dan minuman sehingga dapat menciptakan kemakmuran bagi para investor agar nilai perusahaan semakin naik. Perusahaan dapat menerapkan strategi bisnis yang baik sehingga kinerja perusahaannya dapat stabil dan dapat mempertahankan nilai perusahaannya di mata para pemegang saham.

## 2. Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas dapat menjadi dasar berkembangnya kurikulum Manajemen keuangan, yang selanjutnya dapat menambah wawasan dan informasi bagi civitas

akademika tentang variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian ini dapat dijadikan pustaka acuan di perpustakaan Universitas Abdurachman Saleh Situbondo. Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini dapat menyampaikan informasi dalam ekspansi di bidang manajemen keuangan bagi mahasiswa, dosen, pihak fakultas, dan universitas, serta dapat dijadikan bahan evaluasi berskala dalam menggunakan fasilitas yang sudah disediakan untuk menarik minat mahasiswa terhadap penelitian yang telah dilakukan.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan masukan untuk mengembangkan berbagai macam model penelitian terbaru yang berkaitan dengan variabel penelitian. Peneliti selanjutnya harus mampu mengkaji lebih banyak sumber maupun *referensi* terbaru untuk kebutuhan wawasan pada saat ini. Peneliti selanjutnya alangkah baiknya menambah aspek lain yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan agar hasil dari penelitian semakin berkembang serta peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel dengan menambahkan periode yang diteliti atau menambahkan sektor perusahaan yang diteliti sehingga terdapat perbedaan hasil yang akan diperoleh.

### DAFTAR PUSTAKA

Adita, A. 2018. Pengaruh Struktur Modal, *Total Asset Turnover* dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*. Volume 15.

Fraser, Lyn M. 2018. *Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Indeks .

Garrison, Ray H. dkk. 2015. *Managerial Accounting, Asia Global Edition 2e*. New York : McGraw-Hill Education.

Hanafi, Dr. M.M. dan Prof. Dr. Abdul H. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Hamdun Dr. H. Edy K. dkk. *Pedoman Aplikasi SMART PLS 3.0*. Situbondo: Univesitas Abdurachman Saleh Situbondo.

Harjito, D. A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.

Harmono. 2015. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.

Hartati, Neneng. 2017. *Akuntansi Biaya*. Bandung: CV. Pustaka Setia.

Hery. 2015. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: PT. Grasindo.

Hidayat, I. 2022. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Volume 10 (1).

Hidayat, S. 2020. Pengaruh *Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap

- Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai *Intervening Variable* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Volume 7 (1).
- Husnan, Dr. Suad. 2016. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta.
- Irnawati, Jeni. 2021. *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Construction and Engineering*. Banyumas : CV. Pena Persada.
- Jusup, Drs. Al. Haryono. 2011. *Dasar-dasar Akuntansi Jilid 1 Edisi ke-7*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Keown, Arthur J. 2017. *Manajemen Keuangan Jilid 1*. Jakarta: PT. Indeks.
- Putri , V. A. 2021. Dampak Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studi Islam dan Sosial*. Volume 2 (1).
- Salim, Joko. 2010. *30 Strategi Cerdas Investasi Saham Paling Menguntungkan*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Samryn, L. M. 2015. *Pengantar Akuntansi Jilid 2*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Setiabudhi, H. 2022. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen dan Ekonomi*. Volume 5 (1)
- Suhendar, I. A. 2021. Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Sektor Usaha Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perspektif Manajerial dan Kewirausahaan*. Volume 1 (2).
- Sunaryo, D. 2019. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Dividen Payout Ratio (DPR)* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Hasil Industri untuk Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2017. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Sutanto, Paojan M. 2020. *Akuntansi itu Mudah*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Syamsudin, Drs. Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Taniredja, Prof Dr. T. 2014. *Penilaian Kuantitatif (Sebuah Pengantar)*. Bandung: Alfabeta.
- Umam, K. 2017. *Manajemen*

*Investasi*. Bandung: CV Pustaka Setia.

Wardiyah, Mia L. 2016. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Bandung: CV Pustaka Setia.

Wiryaningtyas, Dwi P. 2022. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Harga saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2014-2018. *Jurnal Growth*. Volume 18.

Bursa Efek Indonesia. "Data Pasar". Idx.co.id. Diakses pada Februari 2023 melalui <https://idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>

\_\_\_\_\_. "Statistik". Idx.co.id. Diakses pada Maret 2023 melalui <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/statistik>

Kusnandar, V. B. (2022, Maret 31) Industri Makanan dan Minuman Nasional Mulai Bangkit dari Pandemi Covid-19. *Databoks*. Diakses pada 15 Maret 2023 melalui <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/03/31/industri-makanan-dan-minuman-nasional-mulai-bangkit-dari-pandemi-covid-19>