

**DEBT TO EQUITY RATIO, CASH RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER
DALAM MEMPENGARUHI RETURN ON ASSETS SERTA DAMPAKNYA
BAGI NILAI PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN TBK DI BEI
TAHUN 2020-2023**

Ayu Sri Wahyuni
ayusriwahyuni712@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Triska Dewi Prमितasari
triska_dewi@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ardhya Yudistira Adi Nanggala
ardhya_nanggala@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of the debt to equity ratio, cash ratio, and total asset turnover on return on assets and their impact on the value of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020–2023. The research method used is a quantitative approach. The sampling technique employed was purposive sampling, resulting in nine companies selected as samples out of a total population of twenty-six. The data used are secondary data in the form of annual financial reports published on the official website www.idx.co.id. Data analysis was conducted using the Partial Least Squares (PLS) analysis technique with SmartPLS version 3.0 software. Based on the PLS test, the results show that the debt to equity ratio has a negative and insignificant effect on return on assets; the cash ratio has a positive and insignificant effect on return on assets; and the total asset turnover has a negative and insignificant effect on return on assets. The debt to equity ratio has a negative and insignificant effect on firm value. The cash ratio has a negative and insignificant effect on firm value. The total asset turnover has a positive and significant effect on firm value. Return on Assets has a positive and insignificant effect on firm value. The debt to equity ratio has a positive and insignificant effect on firm value through return on assets. The cash ratio has a negative and insignificant effect on firm value through return on assets. The total asset turnover has a negative and insignificant effect on firm value through return on assets.

Keywords : *Debt to equity ratio, Cash ratio, Total asset turnover, Return on assets, Firm value*

I. PENDAHULUAN

Keuangan yaitu salah satu hal yang perlu diperhatikan dalam sebuah perusahaan. Perusahaan yang berkualitas akan secara cermat memantau laporan keuangan mereka, penyebabnya adalah karena perkembangan bisnis yang semakin pesat dan persaingan yang ketat antara perusahaan-perusahaan. Diperlukan seorang manajer yang bisa mengawasi dan mengevaluasi kinerja perusahaan dalam kondisi tersebut. Oleh sebab itu, keuangan sangat penting dalam perusahaan.

Seorang manajer yang berkualitas akan mampu mengatasi segala masalah dalam perusahaan

dengan menggunakan sistem manajemen keuangan. Wilson (2020:1) mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan khususnya melibatkan pengumpulan modal dan penggunaannya dengan efisien untuk mencapai tujuan maksimalisasi nilai bagi para pemegang saham”.

Manajemen keuangan memiliki beberapa rasio yang perlu diperhatikan oleh seorang manajer. Rasio tersebut yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas.

Menurut Hery (2016: 149) “Rasio likuiditas, yang juga dikenal sebagai rasio kecukupan likuiditas, adalah ukuran yang dapat digunakan

untuk menilai sejauh mana sebuah perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo". Profitabilitas menurut Kasmir (2019:196) bahwa

Profitabilitas merupakan ukuran untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba selama periode waktu yang spesifik. Rasio ini juga menyediakan indikasi mengenai seberapa efisien manajemen suatu perusahaan dalam mencapai laba dari penjualan atau investasi yang dilakukan.

Kasmir (2019:53) mengemukakan bahwa "Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya jumlah utang yang dimiliki perusahaan sehubungan dengan asetnya.

Adapun pendapat lain mengenai *Debt to equity ratio* yaitu menurut Hery (2018:168), bahwa rasio utang terhadap ekuitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur rasio utang terhadap modal.

Rasio keuangan lainnya yaitu *Cash ratio*. Menurut Kasmir (2019:138) "Rasio arus kas merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur jumlah uang tunai yang tersedia untuk melunasi hutang".

Hanafi dan Halim (2016:40) menyatakan bahwa "*Total asset turnover* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa banyak penjualan aktiva yang dimiliki perusahaan telah meningkat. Efektivitas pengelolaan

aktiva perusahaan berkorelasi positif dengan perputaran aktiva".

Rasio keuangan juga terdapat *Return on assets* dimana menurut Hery (2016:106) bahwa

Return On Assets (ROA) adalah jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset berkorelasi positif dengan hasil pengembalian atas aset yang lebih tinggi. Sebaliknya, hasil pengembalian atas aset yang lebih rendah berkorelasi positif dengan jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Hery (2017:5) mendefinisikan bahwa "Nilai perusahaan sebagai kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini."

Objek penelitian merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2020-2023. Dalam penelitian ini, peneliti ingin mengukur suatu profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Data perusahaan yang terdaftar telah dipublikasikan dalam situs resmi Bursa Efek Indonesia terdapat jumlah populasi 26 perusahaan.

Fenomena yang terjadi pada objek penelitian ini adalah terdapat beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan profitabilitas. Peningkatan rasio

keuntungan merupakan tanda baik bagi para investor, dan biasanya dipahami sebagai tanda bahwa kinerja karyawan telah meningkat. Investor yang bijak akan memikirkan semua faktor yang terkait untuk memperoleh pemahaman yang lengkap mengenai kondisi dan kinerja perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah pengumpulan modal yang mencakup segala kegiatan perusahaan untuk mencapai tujuan maksimal. Menurut Wilson (2020:1) “Manajemen keuangan khususnya melibatkan pengumpulan modal dan penggunaannya dengan efisien untuk mencapai tujuan maksimalisasi nilai bagi para pemegang saham”.

Fungsi manajemen keuangan menurut Horne dan Wachowicz (2012:3), ialah sebagai keputusan investasi, keputusan keuangan, dan keputusan pengelolaan asset.

Manajemen keuangan memiliki tujuan yang digunakan untuk mengevaluasi keputusan keuangan. Manajer memiliki tujuan dan membuat keputusan keuangan tertentu ketika menjalankan bisnis. Tujuan pengelolaan keuangan adalah ialah memaksimalkan nilai bisnis, menjaga stabilitas keuangan tetap terkendali, dan meminimalkan risiko bisnis saat ini dan masa depan.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan menunjukkan kinerja keuangan dan profitabilitas suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Hasil akhir dari pencatatan transaksi keuangan suatu perusahaan selama suatu periode

akuntansi dan menunjukkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Menurut Harahap (2018:105) “Laporan keuangan menjelaskan keadaan keuangan dan kinerja bisnis suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Beberapa jenis laporan keuangan antara lain neraca, laporan laba rugi atau pendapatan, laporan arus kas, dan laporan kinerja keuangan”.

Menurut Sujarweni (2017:9), tujuan pelaporan keuangan adalah :

- 1) Untuk mengetahui posisi laporan keuangan perusahaan pada periode tertentu.
- 2) Untuk mengetahui kelemahan perusahaan.
- 3) Jelajahi solusi yang harus diterapkan perusahaan untuk mengatasi kelemahannya.
- 4) Melakukan analisis terhadap kinerja manajemen perusahaan.
- 5) Digunakan sebagai referensi bagi perusahaan sejenis tentang prestasi.

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio menurut Kasmir (2019: 159) merupakan “Rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas”. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Menurut Kasmir (2018:156) cara untuk menghitung *Debt to equity*

ratio:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Keterangan:

Total Utang : Jumlah keseluruhan kewajiban yang harus dibayar

Ekuitas : Selisih antara aset dan kewajiban

Cash Ratio

Menurut Kasmir (2019:138) “Rasio arus kas merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur jumlah uang tunai yang tersedia untuk melunasi hutang. Ketersediaan likuiditas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana tunai atau setara kas, seperti rekening giro atau tabungan di bank (dapat ditarik sewaktu-waktu). Dapat dikatakan bahwa rasio ini mewakili kemampuan sebenarnya perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya”.

Menurut Kasmir (2018:139) cara menghitung *Cash ratio*:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash or Cash equivalent}}{\text{Current liabilities}}$$

Keterangan:

Cash or Cash equivalent : Kas atau setara kas

Current liabilities : Arus kewajiban

Total Asset Turnover

Sujarweni (2017:63) mengemukakan bahwa “*Total asset turnover* merupakan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modular yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*. Dari sudut pandang diatas

dapat disimpulkan bahwa *Total asset turnover* adalah pengukuran total keseluruhan semua aset dalam periode tertentu untuk menghasilkan *revenue*.

Menurut Brigham dan Houston (2015:139) cara menghitung TATO :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

Keterangan :

Penjualan : Suatu proses pertukaran barang dan jasa antara penjual dan pembeli.

Total aktiva : Jumlah total aset atau kekayaan yang dimiliki oleh seseorang atau suatu badan usaha.

Return On Asset (ROA)

Menurut Fahmi (2012:98), *Return on assets* melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan”. Dari keterangan diatas dapat ditarik kesimpulan ROA adalah kemampuan dalam manajemen perusahaan untuk mengukur laba bersih untuk mencapai keuntungan.

Menurut Hery (2012:106) cara menghitung ROA :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Keterangan :

Laba bersih :Laba yang didapatkan setelah dikurangi pajak.

Total aset :Jumlah aktiva merupakan kekayaan (sumber daya) yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang bisa diukur dengan jelas menggunakan satuan uang.

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai saham}}$$

Keterangan :
Harga saham :Harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan atau emiten terhadap surat kepemilikan saham di perusahaan
Nilai saham :Nilai intrinsik dari saham tersebut yang bisa berbeda dengan harganya

Nilai Perusahaan

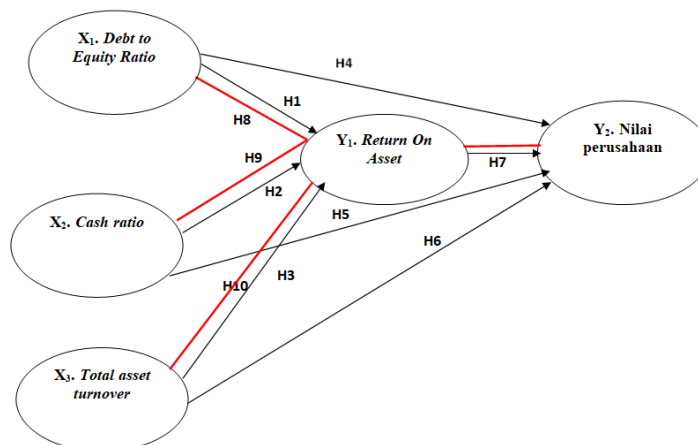
Menurut Hery (2017:5) mendefinisikan nilai suatu perusahaan sebagai berikut “Nilai suatu perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui suatu proses operasi sepanjang tahun, khususnya sejak berdirinya perusahaan hingga hingga saat ini”.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa Nilai perusahaan yaitu tingkat keberhasilan dala suatu kondisi yang dicapai perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan.

Menurut Sugiono (2016:71), cara menghitung Nilai perusahaan:

Kerangka Konseptual

Sarnamu (2017:36) mengemukakan bahwa “Kerangka konseptual mencakup variabel yang sedang diteliti dan melibatkan pengaruh atau hubungan antara satuvariabel dengan variabel lainnya”. Penelitian ini menggunakan *Debt to equity ratio* (X₁), *Cash ratio* (X₂), dan *Total asset turnover* (X₃) sebagai variabel bebas, *Return on asset* (Y₁) sebagai variabel intervening, dan Nilai perusahaan sebagi variabel terikat (Y₂). Berikut ini merupakan kerangka konseptual penelitian:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis

- H₁ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA)
- H₂ : *Cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA)
- H₃ : *Total assets turnover* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA);
- H₄ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
- H₅ : *Cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₆ : *Total assets turnover* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan
- H₇ : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₈ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Return On Assets* (ROA).
- H₉ : *Cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Return On Assets* (ROA).
- H₁₀ : *Total assets turnover* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Return On Assets* (ROA).

III. METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian yaitu langkah-langkah yang diambil dan diterapkan peneliti ketika mengumpulkan data dan informasi serta melakukan penelitian atas data

yang dikumpulkan. Azwar (2015:70) mengemukakan bahwa "Rancangan penelitian artikulasi yang jelas mengenai hubungan antar variabel, pengumpulan data, dan analisis data, dan rancangan yang baik memungkinkan peneliti dan pihak berkepentingan lainnya untuk keduanya dapat memperoleh gambaran tentang bagaimana variabel berubah". Dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif untuk menyajikan data dalam bentuk numerik. Menurut Sugiyono (2019:13) "Penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang bercirikan sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas mulai dari tahap perencanaan hingga tahap desain penelitian".

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini tidak dilakukan secara langsung, tetapi data-data yang dikumpulkan berasal dari akses data sekunder dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Pada penelitian ini dilaksanakan sekitar tiga bulan, dimulai dari bulan Februari hingga bulan April 2025.

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan sekumpulan semua objek yang sedang diteliti oleh seorang peneliti. Populasi yaitu gabungan seluruh objek yang menjadi bahan penelitian. Sugiyono (2019:61) menyatakan "Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari subjek atau objek yang dipelajari oleh peneliti untuk ditarik kesimpulannya". Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu

perusahaan makanan dan minuman tahun 2020-2023 sebanyak 26 populasi. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode non-probability sampling, khususnya teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2019: 85). Total data yang dianalisis berjumlah 36 data selama 4 tahun penelitian.

Metode Analisis Data

Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Model - Partial Least Square* (PLS-SEM).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan melalui *Return on assets* sebagai variabel intervening pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah

data sekunder yang diperoleh dari situs resmi www.idx.co.id, pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Data yang dipakai berupa tahunan selama empat tahun yaitu 2020-2023.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Tes multikolinieritas dimaksudkan untuk menguji apakah model regresi telah menemukan korelasi antara variabel independen. Model PLS yang baik tidak boleh menjadi korelasi antara variabel independen. Tes multikolinieritas dapat dilakukan dengan mempertimbangkan nilai statistik collines (VIF) dalam hasil analisis program Smart PLS 3.0. Pada aplikasi smart PLS 3.0 dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi suatu pelanggaran asumsi klasik terjadi ketika nilai VIF (varians inflation factor) $\leq 5,00$, namun ketika nilainya $>5,00$ maka dinyatakan melanggar asumsi Multikolinieritas yang berarti variabel bebas saling mempengaruhi.

Tabel 1.

Tabel Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Variabel Penelitian	X ₁ Debt to equity ratio	X ₂ Cash ratio	X ₃ Total asset turnover	Y ₁ Return on assets	Y ₂ Nilai perusahaan
X ₁ Debt to equity ratio				1.088	1.092
X ₂ Cash ratio				1.079	1.093
X ₃ Total asset turnover				1.134	1.151
Y ₁ Return on assets					1.023
Y ₂ Nilai perusahaan					

Uji Normalitas

Uji Normalitas menguji data dalam penelitian apakah data setiap variabel berdistribusi normal atau tidak, dalam arti distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (standart deviasi) yang tinggi. Dalam pengujian data penelitian ini menggunakan Smart PLS 3.0, hasil

uji normalitas dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang -2,58 hingga 2,58. Ghazali (2018:28) “Untuk mengetahui nilai *skewness* dan *kurtosis* normal dengan *alpha* 0,01 tidak menjauhi nilai tengah antara -2,58 hingga 2,58”.

Tabel 2.
Uji Normalitas

Variabel	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X ₁ <i>Debt to equity ratio</i>	-1.280	0.223	Normal
X ₂ <i>Cash ratio</i>	4.269	1.753	Tidak Normal
X ₃ <i>Total asset turnover</i>	-0.563	-0.363	Normal
Y ₁ <i>Return on assets</i>	32.464	5.572	Tidak Normal
Y ₂ <i>Nilai perusahaan</i>	-0.633	0.452	Normal

Uji Goodness Of Fit (GOF)

Uji *goodness of fit* memiliki tujuan untuk mengetahui distribusi tertentu ataupun tidak. Pada uji SPLS 3.0 ini menggunakan tiga pengukuran fit model antara lain, *Standardized Root Mean Square Residual*, *Chi-Square*, dan *Normed Fit Index*. Dalam model penelitian ini

dari sebuah data dari sampel yang mengikuti sebuah distribusi teoritis dapat diartikan fit apabila nilai dari SRMR nya $\leq 0,09$, nilai dari Chi-Squarenya yang diharapkan kecil dan nilai NFI $> 0,9$ atau mendekati 1.

Tabel 3.
Uji Goodnes Of Fit (GOF)

	<i>Saturated Model</i>	<i>Estimated Model</i>	<i>Cut Off</i>	Keterangan Model
SRMR	0,000	0,000	$\leq 0,10$	<i>Good Fit</i>
d_ ULS	0,000	0,000	$\geq 0,05$	<i>Marginal Fit</i>
d_ G	0,000	0,000	$\geq 0,05$	<i>Marginal Fit</i>
Chi-Square		0,000	Diharapkan kecil	<i>Good Fit</i>
NFI	1,000	1,000	$> 0,9$ (mendekati 1)	<i>Good Fit</i>

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi-variasi variabel dependen. Pengujian ini dapat diketahui melalui nilai *R-Square*.

Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen.

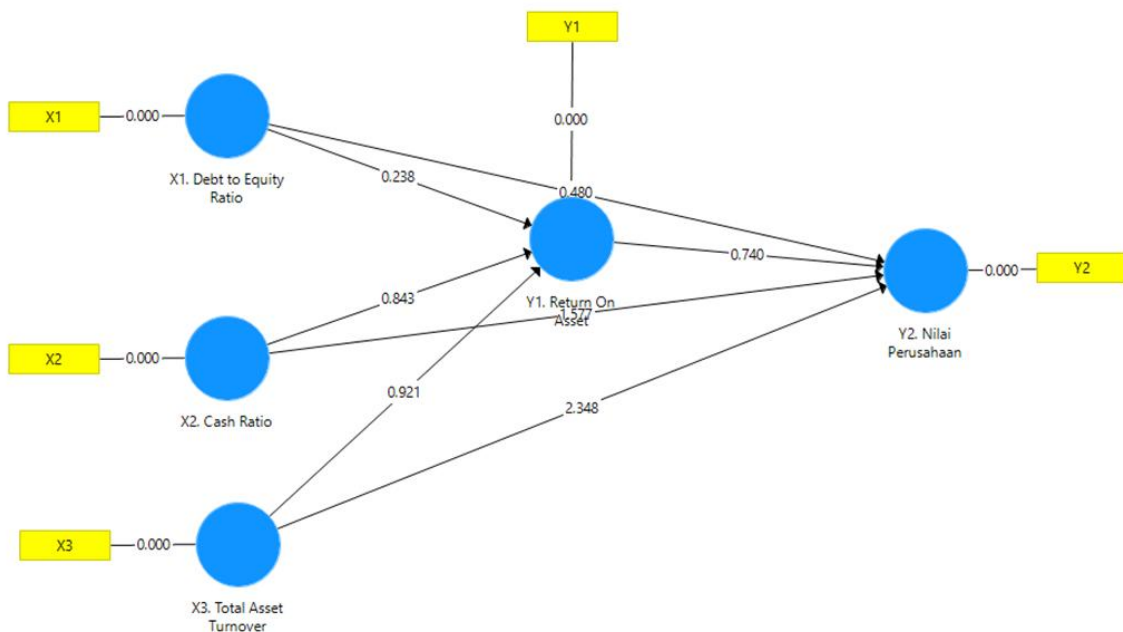
Tabel 4.
Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Y_1 Return on assets	0.022	-0.069
Y_2 Nilai perusahaan	0.303	0.213

a. Variabel *Debt to equity ratio* (X_1), *Cash ratio* (X_2), dan *Total asset turnover* (X_3) mempengaruhi *Return on assets* (Y_1) sebesar 0.069 (6,9%), sedangkan sisanya 93,1% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

b. Variabel *Debt to equity ratio* (X_1), *Cash ratio* (X_2), dan *Total asset turnover* (X_3) mempengaruhi Nilai perusahaan (Y_2) sebesar 0.213 (21,3%), sedangkan sisanya 78,7% dipegaruhi variable lain yang tidak masuk dalam penelitian.

Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Berdasarkan pada Gambar 2 diatas, menggunakan aplikasi Smart PLS
Selanjutnya hasil uji hipotesis 3.0

Tabel 5.
Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)

Variabel	Original Sample (O)	T Statistics	P Values
X ₁ . Debt to equity ratio -> Y ₁ . Return on assets	-0.063	0.241	0.810
X ₂ . Cash ratio -> Y ₁ . Return on assets	0.093	0.455	0.649
X ₃ . Total asset turnover -> Y ₁ . Return on assets	-0.117	0.823	0.411
X ₁ . Debt to equity ratio -> Y ₂ . Nilai perusahaan	-0.282	1.631	0.104
X ₂ . Cash ratio -> Y ₂ . Nilai perusahaan	-0.130	0.927	0.355
X ₃ . Total asset turnover -> Y ₂ . Nilai perusahaan	0.405	2.363	0.019
Y ₁ . Return on asset -> Y ₂ . Nilai perusahaan	0.127	0.712	0.477
X ₁ . Debt to equity ratio -> Y ₁ . Return on assets-> Y ₂ Nilai perusahaan	-0.008	0.068	0.946
X ₂ . Cash ratio -> Y ₁ . Return on assets-> Y ₂ Nilai perusahaan	-0.015	0.196	0.845
X ₃ . Total asset turnover -> Y ₁ . Return on assets-> Y ₂ Nilai perusahaan	-0.016	0.430	0.667

Pembahasan

Pengaruh *Debt to equity ratio* Terhadap *Return on assets*

Hasil uji hipotesis pertama menyatakan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return on assets* dengan nilai *original sampel* yaitu negatif (-0.063), nilai *T-Statistics* yaitu 0.241 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu **0.810** (>0,05). Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan **H₁ ditolak**. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara *Debt to equity ratio* dan *Return on assets* sangat lemah dan tidak bermakna secara statistik. Dengan demikian, temuan ini sejalan dengan argumen Samsul (2015:120-125) bahwa beberapa faktor yang memperkuat argumen tersebut, antara lain karakteristik sektor

makanan dan minuman yang cenderung stabil dan kurang bergantung pada utang karena pendanaan internal sudah mencukupi. Dalam periode penelitian yang mencakup pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi, perusahaan mungkin lebih berhati-hati dalam menggunakan utang, sehingga peningkatan *Debt to equity ratio* tidak berdampak signifikan terhadap profitabilitas. Implikasinya, *Debt to equity ratio* tidak menjadi penentu utama kinerja *Return on assets* dalam industri ini. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Lestari *et. al.* (2023) Situmorang (2023) dan Syah *et.al.* (2023).

Pengaruh *Cash ratio* Terhadap *Return on assets*

Hasil uji hipotesis kedua menyatakan bahwa *Cash ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return on assets* dengan nilai *original sample* (0,093), *T-Statistics* (0,455 < 1,964), dan *P-Value* **0,649** (>0,05). Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan **H₂ ditolak**, jika *Cash ratio* meningkat maka *Return on assets* tidak meningkat secara signifikan. Hasil ini memperkuat argumen Kasmir (2020:128) bahwa meskipun likuiditas ditunjukkan oleh *Cash ratio* penting untuk menjaga operasional perusahaan, kelebihan kas yang tidak diinvestasikan secara produktif justru dapat mengurangi efisiensi aset, sehingga tidak berkontribusi signifikan terhadap peningkatan *Return on assets*". Kondisi ini diperparah oleh ketidakpastian ekonomi saat pandemi, mendorong perusahaan untuk lebih memprioritaskan stabilitas likuiditas daripada pengoptimalan laba, sehingga hubungan antara *Cash ratio* dan *Return on assets* tidak terlihat kuat. Karakteristik unik industri makanan dan minuman turut menjelaskan temuan ini, mengingat memiliki siklus operasi yang stabil dengan perputaran persediaan yang cepat. Singkatnya memiliki banyak uang tunai (likuiditas tinggi) tidak otomatis membuat perusahaan lebih untung. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *Cash ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return on assets* ditolak, karena tidak ditemukan bukti statistik yang cukup kuat. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian

terdahulu oleh Firmanza *et al.*, (2021)

Pengaruh *Total asset turnover* Terhadap *Return on assets*

Hasil uji hipotesis ketiga terlihat dari nilai *Original Sample* (-0,117), *T-Statistics* (0,823 < 1,964), dan *P-Value* **0,411** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Total asset turnover* (X₃) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return on assets*, dengan demikian **H₃ ditolak**. Hal tersebut dikarenakan efisiensi aset di industri makanan dan minuman yang padat mesin tidak terlalu mempengaruhi laba karena operasinya sudah stabil sehingga tidak langsung berdampak besar pada *Return on assets*. Lebih lanjut, pada periode ini juga terjadi pandemi di mana fluktuasi permintaan dan gangguan rantai pasokan menyebabkan ketidakkonsistenan dalam hubungan antara efisiensi aset dan profitabilitas. Hal ini memperkuat pendapat Munawair (2015:72) yang menyatakan bahwa "Hubungan negatif antara *Total asset turnover* dan *Return on assets* dapat terjadi ketika perusahaan meningkatkan penjualan melalui strategi diskon, yang menaikkan perputaran aset tetapi menekan margin laba. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Cahyani dan Noryani (2024), namun sejalan dengan penelitian Putri *et al.*, (2023)

Pengaruh *Debt to equity ratio* Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis keempat terlihat dari nilai *Original Sample* (-0,130), *T-Statistics* (2,363 > 1,964),

namun P-Value **0,104** ($>0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan, dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak**. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara *Debt to equity ratio* dan Nilai perusahaan sangat lemah dan tidak bermakna secara statistik. Hal tersebut dikarenakan investor di sektor makanan dan minuman yang *defensif* cenderung kurang merespons perubahan *Debt to equity ratio* karena karakteristik bisnisnya yang stabil dan tahan krisis. Selain itu periode pandemi 2020-2023, ketidakpastian makroekonomi mungkin membuat pasar tidak konsisten dalam menilai risiko *leverage* perusahaan. Dengan demikian, kenaikan utang di sektor ini tidak memberikan dampak yang jelas pada Nilai perusahaan karena investor lebih berfokus pada stabilitas bisnis daripada struktur modal. Hasil penelitian mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Lestari *et. al.* (2023). Namun hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Fernanda *et al.*, (2024)

Pengaruh Cash ratio Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis kelima terlihat dari nilai Original Sample (-0,282), T-Statistics ($1,631 < 1,964$), dan P-Value **0,355** ($>0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa *Cash ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan, dengan demikian **Hipotesis ke 5 ditolak**. Temuan ini mengindikasikan bahwa hubungan negatif yang teramati tidak memiliki kekuatan statistik yang

memadai. Secara khusus, fenomena ini dapat dijelaskan oleh beberapa karakteristik spesifik industri makanan dan minuman. Sebagaimana dikemukakan Brigham dan Houston (2018:245-250), "Likuiditas yang terlalu tinggi justru dapat menurunkan Nilai perusahaan jika pasar menganggap manajemen tidak optimal dalam menggunakan kas untuk ekspansi atau inovasi". Lebih lanjut, meskipun pandemi COVID-19 mungkin mengubah persepsi pasar terhadap likuiditas dalam jangka pendek, pada dasarnya likuiditas berlebihan justru dianggap tidak efisien dalam jangka panjang. Selain itu, perlu diperhatikan bahwa investor di sektor ini cenderung lebih memperhatikan pertumbuhan penjualan dan *market share* daripada likuiditas jangka pendek. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Inka dan Oktaviani (2022)

Pengaruh Total asset turnover Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis keenam terlihat dari Original Sample (0,405), T-Statistics ($1,631 < 1,964$), dan P-Value **0,019** ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan, dengan demikian **Hipotesis ke 6 diterima**. Temuan ini memenuhi kriteria signifikansi statistik, di mana peningkatan *Total Asset Turnover* akan diikuti oleh peningkatan Nilai Perusahaan. Hasil ini konsisten dengan karakteristik industri makanan dan minuman yang bersifat *consumer goods* dengan perputaran persediaan yang cepat dan permintaan yang stabil. Dalam

konteks ini, efisiensi penggunaan aset menjadi indikator kunci kinerja operasional yang sangat dihargai oleh investor. Lebih jauh lagi, tingginya *Total Asset Turnover* secara nyata mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan revenue, yang pada gilirannya akan meningkatkan profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan faktor-faktor utama yang menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai suatu perusahaan. Hasil temuan ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu oleh Anggraeni et al., (2023) dan tidak sejalan dengan penelitian Ulfa et al., (2023)

Pengaruh *Return on assets* Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis ketujuh terlihat dari Original Sample (0,127), T-Statistics (0,712 < 1,964), dan P-Value **0,477** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Return on assets* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan, dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak**. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun arah hubungannya positif, pengaruhnya tidak kuat secara statistik. Secara spesifik, hal tersebut dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, industri makanan dan minuman yang bersifat *defensif* menyebabkan pasar tidak terlalu responsif terhadap perubahan profitabilitas. Lebih lanjut, selama periode pandemi, investor cenderung lebih memperhatikan stabilitas operasional dan penjualan daripada laba jangka pendek (ROA). Di sisi lain, faktor-faktor lain seperti kekuatan merek, *market share*, atau kebijakan dividen mungkin memiliki

pengaruh yang lebih dominan dibandingkan ROA dalam penilaian perusahaan. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa dalam konteks industri makanan dan minuman di Indonesia selama periode 2020-2023, profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* bukanlah faktor utama yang dipertimbangkan pasar dalam menilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Fitriani et al., (2021) tetapi sejalan dengan penelitian Sonia et al.,(2024) dan Lestari, et.al (2023).

Pengaruh *Debt to equity ratio* Terhadap Nilai perusahaan melalui *Return on assets*

Hasil uji hipotesis kedelapan terlihat dari Original Sample (0,008), T-Statistics (0,068 < 1,964), dan P-Value **0,946** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Return on assets*, dengan demikian **Hipotesis ke 8 ditolak**. Hasil ini menunjukkan bahwa kekuatan hubungan antar variabel tersebut sangat lemah. Secara mendasar, kondisi ini terjadi karena struktur modal yang diukur melalui *Debt to equity ratio* tidak secara efektif berkontribusi pada peningkatan *Return on assets* di sektor ini, sehingga dampaknya terhadap Nilai perusahaan menjadi minimal. Sejalan dengan temuan ini, Sartono (2020:172) menyatakan bahwa “Dalam industri makanan dan minuman, *Debt to equity ratio* tidak secara otomatis meningkatkan profitabilitas (ROA) atau Nilai perusahaan, terutama dalam periode ketidakpastian ekonomi”. Lebih

lanjut, hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa *Return on assets* tidak berfungsi sebagai mediator yang efektif antara *Debt to equity ratio* dan Nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Situmorang (2023) dan Fitriani et al., (2021)

Pengaruh *Cash ratio* Terhadap Nilai perusahaan melalui *Return on assets*

Hasil uji hipotesis kesembilan dengan mengacu pada nilai Original Sampel yaitu positif (-0.015), nilai T-Statistics yaitu 0.196 (<1,964) dengan nilai P Value yaitu **0.845** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Cash ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Return on assets*, dengan demikian **Hipotesis ke 9 ditolak**. Temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antar variabel tersebut terlalu lemah dan tidak bermakna secara statistik. Secara lebih mendalam, hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan menyimpan kas dalam jumlah besar (*Cash ratio* tinggi), hal tersebut tidak secara signifikan menurunkan Nilai perusahaan, khususnya di industri makanan dan minuman yang cenderung stabil. Lebih lanjut, selama periode pandemi, investor tampaknya lebih memprioritaskan stabilitas bisnis dan pertumbuhan jangka panjang daripada kebijakan likuiditas jangka pendek. Dalam konteks ini, tingginya *Cash ratio* justru dipandang sebagai strategi *defensif* yang wajar, bukan sebagai kelemahan perusahaan. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa Hipotesis 9 ditolak karena

Return on assets tidak berfungsi efektif sebagai variabel mediator yang menghubungkan *Cash ratio* dengan Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Firmanza et al., (2021) dan Fitriani et al., (2021)

Pengaruh *Total asset turnover* Terhadap Nilai perusahaan melalui *Return on assets*

Hasil uji hipotesis kesepuluh dengan mengacu pada nilai Original Sampel yaitu positif (-0.016), nilai T-Statistics yaitu 0.430 (<1,964) dengan nilai P Value yaitu **0.667** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Total assets turnover* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Return on assets*, dengan demikian **Hipotesis ke 10 ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset (TATO) tidak secara bermakna memengaruhi nilai perusahaan melalui peningkatan profitabilitas (ROA) di industri makanan dan minuman. Lebih khusus lagi, kondisi ini terjadi karena investor dalam industri defensif ini cenderung lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti stabilitas permintaan dan kekuatan merek, dibandingkan sekadar efisiensi penggunaan aset. Dengan kata lain, meskipun perusahaan mampu mencapai efisiensi aset yang tinggi, hal tersebut tidak otomatis meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan dalam sektor. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Cahyani dan Noryani (2024) dan Fitriani et al., (2021).

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return on assets* (H_1 ditolak);
2. *Cash ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return on assets* (H_2 ditolak);
3. *Total asset turnover* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return on assets* (H_3 ditolak);
4. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_4 ditolak);
5. *Cash ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_5 ditolak);
6. *Total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_6 diterima);
7. *Return on assets* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_7 ditolak);
8. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Return on assets* (H_8 ditolak);
9. *Cash ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Return on assets* (H_9 ditolak);
10. *Total assets turnover* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Return on assets* (H_{10} ditolak).

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, peneliti memberikan saran untuk pengembangan penelitian selanjutnya sebagai berikut:

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil studi ini dapat dijadikan sebagai referensi dalam penyusunan materi kurikulum manajemen keuangan, sekaligus memperluas wawasan mengenai strategi perusahaan makanan dan minuman dalam mengoptimalkan *Debt to equity ratio*, *Cash ratio*, *Total asset turnover* guna meningkatkan Nilai perusahaan melalui kinerja *Return on assets*.

Bagi Peneliti

Hasil dari penelitian ini dapat menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya untuk mengembangkan model manajemen keuangan dengan variabel, objek, atau sampel berbeda guna mencapai hasil yang lebih signifikan..

Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bentuk bahan masukan yang positif untuk perusahaan makanan dan minuman dimana fokus utama perusahaan sebaiknya pada peningkatan *Total asset turnover* karena terbukti langsung meningkatkan Nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya menghindari penumpukan kas berlebih dan alokasikan ke investasi yang menghasilkan return lebih tinggi. Perusahaan juga harus memonitor struktur utang agar tidak membebani kinerja jangka panjang dan melakukan riset lanjutan untuk

mengidentifikasi variabel lain yang dapat meningkatkan Nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Azwar, S. 2015. *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Anggraeni, P., Rani, A., Widodo, R.S., & Muhammad, H.H.M. (2023). Pengaruh ROA, ROE, TATTO Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Inisiatif: Jurnal Bintang Manajemen*, Vol 1 (4): 63-85.
<https://doi.org/10.55606/jubim.a.v1i4.2218>
- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. 2015. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Cahyani, R dan Noryani, N. (2024). Pengaruh Total Asset Turnover (Tato) dan Net Profit Margin (Npm) terhadap Return on Assets (Roa) Pada PT Kimia Farma Tbk Periode 2013-2022. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, Vol 1 (2): 99-108.
<https://doi.org/10.70451/cakrawala.v1i2.27>
- Fahmi, I. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Fernanda, B., Herlin, M., Rido, B., Ivana, R.A.S.D., & Kiki, H.S. (2024). Pengaruh ROA, ROE, DER Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*. Vol7 (4).
<https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.8897>
- Firmanza, F., Khairil, F., Nardi, N., & Muhammad, S. (2021). Pengaruh Current Ratio Dan Cash Ratio Terhadap Return On Asset Pada Pt Sumber Alfaria Trijaya, Tbk Di Jakarta Periode Tahun 2012-2019. *Inisiatif: Jurnal Neraca Peradaban*, Vol 1 (3).
<https://doi.org/10.55182/jnp.v1i3.63>
- Fitriani, A., Ade, F., & Aria, C.K. (2021). Pengaruh Return On Assets (ROA) Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Keuangan Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *The 1st National Conference on Applied Business, Education & Technology (NCABET)*, Vol 1 (1).
<https://doi.org/10.46306/ncabet.v1i1.29>
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Edisi 9*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M.M dan Halim, A. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, S.S. 2018. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat Belas. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hery. 2012. *Rahasia Cermat dan Mahir Menganalisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

- _____. 2016. *Financial Ratio For Business. Edisi Pertama*. Jakarta: PT Grasindo
- _____. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*.
- Putri, A. S., Karnadi & Pramitasari, T. D. (2023). Analisis Rasio Keuangan Dengan Roa Sebagai Variabel Intervening Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Sektor Usaha Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 2 (8): 1687-1702
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i8.3575>
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sujarweni, V. 2014. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru.
- _____. 2017. *Analisis Laporan Keuangan; Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sonia, S., Praja, Y & Sari, L. P. (2024). Pengaruh Likuiditas, Roa, Dan Solvabilitas (Leverage Ratio) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 3 (6): 1687-1702
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i6.5044>
- Syah, A. R., Wahyuni. I & Subaida. I. (2023). Debt To Equity Ratio Dan Current Ratio Dalam Menentukan Harga Saham Melalui Return On Asset Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Tbk Di Bei Tahun 2018-2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 2 (6): 1250-1268
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i6.3546>
- Lestari, A. T., Sari, L. P & Pramitasari, T. D. (2023). Analisis Pengaruh Firm Size Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2021 Dengan Return On Asset Sebagai Intervening *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 2 (4): 701-718
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i4.3451>
- Ulfa, M., Karnadi & Sari, L. P. (2023). Analisis Total Assets Turn Over Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tbk Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Return On Equity Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 2 (7) : 1415-1433
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i7.3556>
- Wilson, K.D. 2020. *Manajemen Keuangan*. Jawa Tengah: CV. Pena Persada Redaksi