BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang memproduksi barang dan/atau jasa dengan mengombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya untuk dijual. Salvatore (2011:9) mengatakan bahwa menurut *teory of the firm* tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga dapat memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi.

Dalam pesatnya perkembangan pasar modal akhir-akhir ini, perusahaan-perusahaan *go public* berlomba-lomba untuk mencapai tujuan utama perusahaannya, yang bukan lagi hanya ingin memaksimumkan laba namun juga memaksimumkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang maksimum akan meningkatkan nilai pemegang saham yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham (Suharli dalam Laksitaputri, 2012:2). Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin sejahtera pula pemiliknya.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi akan menumbuhkan rasa kepercayaan dari pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan tersebut maupun dari masyarakat luas. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik. Margaretha dalam Rahayu dan Sari (2018:73) menjelaskan bahwa : “Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain)”.

Perusahaan yang telah *go public* yang terdaftar di bursa efek mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan tahunan kepada investor dan masyarakat publik setiap tahunnya. Laporan tahunan perusahaan menjadi sumber dari berbagai macam informasi yang dibutuhkan investor dalam melakukan pertimbangan akan keputusan melakukan investasi atau tidak dipasar modal. Pada

pasar modal yang efisien, harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi baru (Laksitaputri, 2012:2).

Dalam menarik minat para investor di pasar modal, perusahaan harus memiliki kinerja yang efisien, menguntungkan dan memiliki prospek yang baik kedepannya. Para calon investor akan menganalisis kondisi perusahaan lebih dahulu untuk mendapatkan keuntungan yang besar atas investasinya. Tujuan para calon investor menganalisis saham dalam jangka waktu pendek adalah mengharapkan kenaikan harga saham tersebut, sehingga mendapatkan *capital gain* (selisih nilai saham sewaktu menjual dan membeli saham). Sedangkan untuk jangka panjang investor mengharapkan adanya dividen, yaitu keuntungan bersih yang dibagikan perusahaan pada akhir periode kepada para investor.

Salah satu pendekatan yang sering digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga pasar saham (*market value*) dengan nilai buku per saham (*book value per share*). Dengan rasio ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio ini memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham, sehingga secara tidak langsung juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi PBV, semakin besar kemakmuran yang dinikmati pemilik perusahaan (investor). Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan pasti semakin baik pula nilai perusahaannya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin makmur pula keadaan para investor.

Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan analisis rasio keuangan (Harmono, 2017:106). Analisis rasio keuangan merupakan metode analisis yang paling sering digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan. Analisis rasio keuangan adalah proses penentuan operasi yang penting dan karakteristik keuangan dari sebuah perusahaan dari dunia akuntansi dan laporan keuangan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk menentukan efisiensi kinerja manajer yang diwujudkan dalam catatan keuangan dan laporan keuangan.

Baik atau buruknya kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur tentang seberapa efektif kinerja manajemen dilihat dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan. Para calon investor selalu memperhatikan profitabilitas sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Return on Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Return on Asset (ROA) menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) menunjukkan bahwa kierja perusahaan semakin baik dalam mengasilkan laba sehingga akan meningkatkan citra perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi nilai *Net Profit Margin* (NPM) maka kinerja perusahaan akan semakin produktif dan efisien dalam menekan biaya untuk meningkatkan laba dari penjualan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Aktiva atau aset merupakan sumber ekonomi yang diharapkan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan dikemudian hari. Perusahaan menggunakan aset dalam menghasilkan laba, sehingga perlu diketahui seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Untuk mengetahui tingkat efektivitas penggunaan aset dapat menggunakan rasio pengelolaan aktiva atau rasio aktivitas. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO).

Total Asset Turnover (TATO) menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi TATO menunjukkan bahwa pendayagunaan aset perusahaan dalam rangka memperoleh penjualan akan semakin tinggi. Tingginya pendayagunaan aset tersebut akan diapresiasi oleh

pasar dengan semakin tingginya harga saham perusahaan yang menunjukkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang dipilih sebagai objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Seiring dengan semakin meningkatnya jumlah penduduk Indonesia, kebutuhan akan makanan dan minuman pun akan meningkat sehingga akan memberikan prospek yang baik bagi perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Masyarakat Indonesia juga cenderung bersifat konsumtif dalam pemenuhan kebutuhan pokok. Selain itu, perusahaan ini memiliki posisi yang cukup baik di Indonesia. Hal ini dapat dibuktikan dengan peran pentingnya terhadap pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Dilansir dalam Kompas.com 23 Oktober 2018, sektor makanan dan minuman berkontribusi terbanyak terhadap PDB nasional semester I 2018, yakni sebesar 6,33%.

Sebagai industri yang aktif dipasar konsumsi Indonesia, ternyata perusahaan manufaktur *food and beverages* memiliki rata-rata kinerja keuangan yang berfluktuasi selama tahun 2015-2017 yang ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 1.2
Rata-rata TATO, NPM, ROA dan PBV pada Perusahaan Manufaktur *Food and Beverages* di BEI Periode 2015-2017

No.	Variabel	Tahun		
		2015	2016	2017
1	Rata-rata Total Asset Turnover (X)	1,35	1,43	1,21
2	Rata-rata Net Profit Margin(%)	11,08	13,64	13,78
3	Rata-rata Return On Asset (%)	11,71	15,58	14,17
4	Rata-rata Price Book Value (X)	5,69	8,56	6,09

Sumber: *www.idx.co.id* , data diolah (2018)

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini mengambil judul "**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan ROA sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017)**". Penelitian ini mencoba mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening.

Alasan digunakannya *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel intervening adalah untuk memperkuat variabel eksogen (bebas) dan endogennya (terikat). ROA sebagai proyeksi dari profitabilitas perusahaan diharapkan dapat memperkuat pengaruh antara TATO sebagai proyeksi dari aktivitas perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Selain itu ROA sebagai proyeksi dari profitabilitas perusahaan diharapkan dapat memperkuat pengaruh antara NPM yang merupakan proyeksi profitabilitas berkaitan dengan penjualan perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan *fenomena gap* mengenai fluktuasi pergerakan rata-rata *Price Book Value* (PBV), *Return on Asset* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan manufaktur *food and beverages* yang terdaftar di BEI, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah : "**Terdapat fluktuasi rata-rata TATO, NPM, ROA dan PBV pada perusahaan manufaktur *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2017**".

Berdasarkan permasalahan tersebut, maka dirumuskan pertanyaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Asset*?
2. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return on Asset*?
3. Bagaimana pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Price Book Value*?
4. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Price Book Value*?
5. Bagaimana pengaruh *Return on Asset* terhadap *Price Book Value*?
6. Bagaimana pengaruh *Return on Asset* sebagai variabel intervening antara *Total Asset Turnover* dengan *Price Book Value*?
7. Bagaimana pengaruh *Return on Asset* sebagai variabel intervening antara *Net Profit Margin* terhadap *Price Book Value*?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan mengenai pengaruh *Return on Asset*, *Total Asset Turnover*, dan *Net Profit Margin* terhadap *Price Book Value*, serta pertanyaan mengenai pengaruh *Total Asset Turnover*, dan *Net Profit Margin* terhadap *Return on Asset*, yaitu:

1. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return on Asset* (ROA).
2. Menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return on Asset* (ROA).
3. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Price Book Value* (PBV).
4. Menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Price Book Value* (PBV).
5. Menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV).
6. Menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel intervening antara *Total Asset Turnover* (TATO) dengan *Price Book Value* (PBV).
7. Menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel intervening antara *Net Profit Margin* (NPM) dengan *Price Book Value* (PBV).

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

   Penelitian ini sangat diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan penulis tentang profitabilitas dan nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

   Hasil analisis penelitian ini diharapkan dapat digunakan dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam

memaksimumkan kinerja perusahaan dan memakmurkan pemegang saham.

3. Bagi Investor dan Calon Investor

   Hasil analisis penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber informasi tentang nilai perusahaan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada sebuah perusahaan.

4. Bagi Akademisi

   Hasil analisis penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan dan bahan acuan bagi penelitian-penelitian berikutnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

BAB II
LANDASAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA BERPIKIR, DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio merupakan bagian dari analisis keuangan. Analisis rasio adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan. Analisis rasio ini dapat mengungkapkan hubungan yang penting antarperkiraan laporan keuangan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

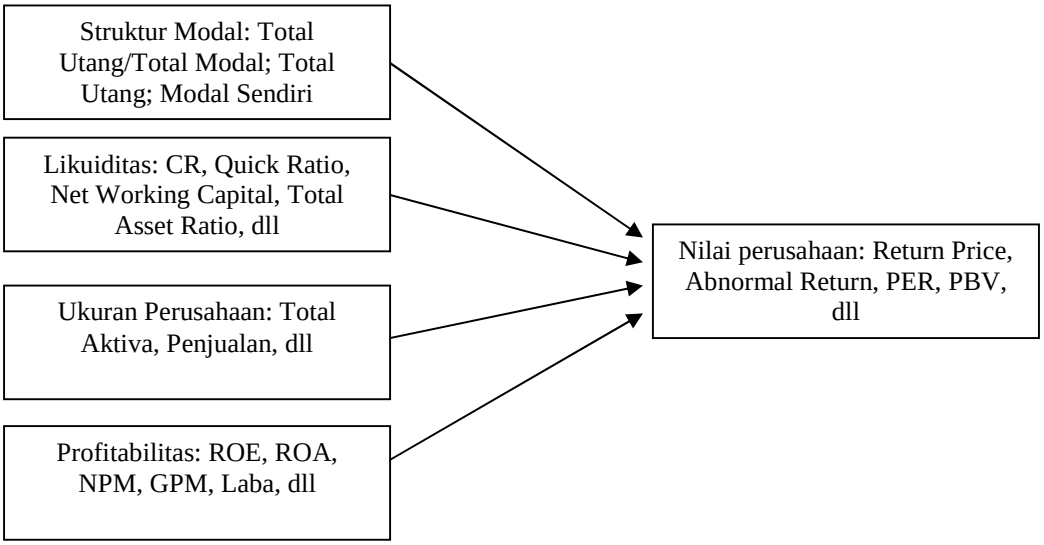
Kinerja keuangan perusahaan akan dinilai melalui analisis rasio keuangan oleh para investor dan lembaga perbankan sebagai kreditor (Harmono, 2018:106). Secara garis besar, saat ini dalam praktik setidaknya ada lima (5) jenis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (Hery, 2016:142). Kelima jenis rasio keuangan tersebut adalah:

1. Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan.
2. Rasio Solvabilitas atau Rasio Struktur Modal atau Rasio *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Sama halnya dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga diperlukan untuk analisis kredit atau analisis risiko keuangan.
3. Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan atau untuk menilai kemampuan perusahan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari.
4. Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
5. Rasio Nilai Perusahaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terkait tingkat keberhasilan perusahaan. Harmono (2018:50) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan dimasa mendatang. Upaya memaksimalkan nilai perusahaan penting bagi perusahaan sebab dengan memaksimalkan nilai perusahaan, maka semakin meningkatkan nilai kemakmuran para pemegang saham sesuai dengan tujuan perusahaan.

Berbagai kinerja fundamental perusahaan secara teori akan direspons oleh pasar dan membawa dampak terhadap nilai perusahaan. Bagi kondisi di Indonesia hal ini telah didukung fakta empiris berupa hasil penelitian, meski tidak semua variabel kinerja fundamental perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Harmono, 2018:106).



Gambar 2.1
Kerangka Model Variabel-Variabel Kinerja Perusahaan dan Relevansinya dengan Nilai Perusahaan

Sumber: Harmono (2018)

Untuk mengukur nilai perusahaan, salah satu pendekatan yang sering digunakan adalah menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* merupakan harga yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Hery, 2016:145). PBV merupakan salah satu rasio keuangan yang cukup representatif untuk melihat penciptaan nilai oleh suatu perusahaan. Menurut Murhadi (2009:148) ada beberapa alasan mengapa investor menggunakan PBV dalam analisis investasi:

1. Nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara yang paling sederhana
2. Adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan menyebabkan PBV dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan signal apakah nilai perusahaan *under* atau *overvaluation*, dan
3. Pada kasus perusahaan yang memiliki *earnings* negatif maka tidak dimungkinkan untuk menggunakan PER, sehingga penggunaan PBV harus menutupi kelemahan yang ada pada PER pada kasus ini.

Menurut Laksitaputri (2012:6), “Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan”. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor, yang artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah (Brigham & Houston, 2012:151).

Nilai buku (*Book Value*) adalah perbandingan antara total ekuitas terhadap saham yang beredar. Nilai Buku (BV) dirumuskan sebagai berikut:

$$Book\ Value = \frac{Total\ Equiy}{Outstanding\ S\ ares}$$

Price to Book Value (PBV) sebagai pengukur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ to Book\ Value = \frac{Harga\ Pasar\ Sa\ \ am}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Sa\ \ am}$$

2.1.3 *Return on Asset* (ROA)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio-rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan sehubungan dengan tingkat penjualan tertentu, tingkat aktiva tertentu dan tingkat modal tertentu (Silaban dan Siahaan, 2017:133). Tanpa keuntungan, perusahaan tidak mampu untuk menarik para investor maupun kreditur untuk menanamkan modal.

Sesuai dengan perkembangan model penelitian bidang keuangan, umumnya dimensi profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan (Harmono, 2018:106). Hubungan kausalitas ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan dimensi profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor dipasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk penyertaan modal, demikian halnya juga akan berdampak pada keputusan kreditor dalam kaitannya dengan pendanaan perusahaan melalui utang.

Untuk mengukur profitabilitas biasanya ditunjukkan dengan *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* (tingkat pengembalian atas total aktiva) mengukur efektifikas manajemen dalam menghasilkan keuntungan dengan aktiva yang ada (Silaban dan Siahaan, 2017:134). Sehingga semakin meningkat penjualan perusahaan, maka laba juga akan semakin meningkat. Rasio ini dihitung dengan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah aktiva:

$$Return\ on\ Asset = \frac{Laba\ Setela\ \ Pajak}{Total\ Aktiva}$$

Sumber: Harmono

2.1.4 *Total Asset Turnover* (TATO)

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva. Menurut Kasmir (2017:144), "*Total Asset Turnover* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva".

Rasio ini menunjukkan bagaimana seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan dioperasionalkan untuk mendukung penjualan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi pula produktivitas penggunaan seluruh aset perusahaan. Rasio ini dihitung dengan perbandingan penjualan dibandingkan aktiva:

$$Total\ Asset\ Turnover = \frac{Penjualan}{Aktiva}$$

2.1.5 *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (Margin Laba Bersih atas Penjualan) adalah rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualannya (Siahaan dan Silaban, 2017:135). Dalam hal ini *Net Profit Margin* telah memperhitungkan biaya operasi, bunga dan pajak yang harus ditanggung perusahaan. Rasio ini dihitung dengan perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan penjualan:

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersi}{Penjualan}$$

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin yang tinggi dari setiap penjualan terhadap seluruh biaya, bunga dan pajak yang diperhitungkan perusahaan. Nilai *Net Profit Margin* yang semakin besar mendekati satu berarti semakin efisien yang dikeluarkan, yang berarti pula semakin tinggi tingkat pengembalian keuntungan bersih.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang Digunakan	Kesimpulan
1	Natasha Rizky Alivia (2013)	Analisis Fakor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI tahun 2008-2011)	Independen: TATO, SG, NPM Intervening: ROA Dependen: PBV	TATO dan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap ROA SG berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA TATO dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PBV NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV TATO berpengaruh secara tidak langsung terhadap PBV melalui ROA NPM berpengaruh secara tidak langsung terhadap PVB melalui ROA
2	Rahmawati Budi Utami (2016)	Analisis Pengaruh TATO, WTCO, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013)	Independen: TATO, WCTO, DER Intervening: ROA Dependen: PBV	TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA WTCO dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV WTCO berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV DER dan ROA berpengaruh positif signifikan tehadap PBV ROA memediasi pengaruh antara TATO dan PBV ROA tidak memediasi pengaruh antara WTCO dan DER terhadap PBV
3	Dwi Astutik (2017)	Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur)	Independen: ROA, Current Ratio CR, Sales Growth (SG), Debt to Equity Ratio (DER), TATO Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)	ROA, DER berpengaruh positif signifikan terhadap PVB CR, SG, dan TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PBV

Sumber: Jurnal Publikasi

2.3 Kerangka Berpikir

2.3.1 Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap ROA

Total Asset Turnover merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan seluruh aktiva dalam rangka menghasilkan penjualan perusahaan. Besarnya *Total Asset Turnover* ditentukan oleh penjualan dan total asetnya. Untuk mencapai ROA yang tinggi, aset yang dimiliki perusahaan harus mempunyai perputaran yang tinggi sehingga perusahaan dapat dengan leluasa menginvestasikan aset perusahaan kedalam investasi yang menguntungkan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadapa *Return on Asset*

2.3.2 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return on Asset*

Net Profit Margin merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Rasio ini menggambarkan laba bersih yang dapat dicapai dari jumlah penjualan perusahaan. Maka apabila nilai *Net Profit Margin* semakin tinggi maka semakin efektif kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya. Meningkatnya *Net Profit Margin* menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan yang tercermin dari *Return on Asset*. Dari uraian tersebut maka dirumuskan kedalam hipotesis sebagai berikut:

H2: *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*

2.2.3 Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Price Book Value*

Total Asset Turnover merupakan rasio yang mengukur perputaran dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan. *Total Asset Turnover* dihitung dari pembagian antara penjualan dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi *Total Asset Turnover* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktivanya dalam tujuan memperoleh laba dari hasil penjualan perusahaan. Jika laba perusahaan menigkat maka harga saham meningkat. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam *Price Book value*. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa *Total Asset Turnover*

memiliki pengaruh positif terhadap *Price Book Value*. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*

2.2.4 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Price to Book Value*

Net Profit Margin merupakan rasio yang mengukur laba perusahaan atas penjualan perusahaan setelah menghitung semua biaya dan beban, termasuk bunga, pajak, dan dividen saham preferen. *Net Profit Margin* dihitung dengan membagi antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan perusahaan. Semakin tinggi *Net Profit Margin* maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh perusahaan. Laba yang semakin tinggi akan menigkatkan harga saham. Besarnya harga saham berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka nilai *Price to Book Value* akan semakin meningkat. Dari uraian tersebut maka dapat dirumuskan kedalam hipotesis sebagai berikut:

H4: *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*.

2.3.5 Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Price to Book Value*

Return on Asset merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi *Return on Asset* maka akan semakin tinggi pula laba suatu perusahaan. Laba yang semakin tinggi akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula *Price to Book Value*. Dari uraian tersebut maka dapat dirumuskan kedalam hipotesis sebagai berikut:

H5: *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*

2.3.6 Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Price to Book Value* melalui ROA

Total Asset Turnover mempunyai pegaruh positif terhadap *Return on Asset*. Disamping itu *Total Asset Turnover* juga mempunyai hubungan positif terhadap PBV. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

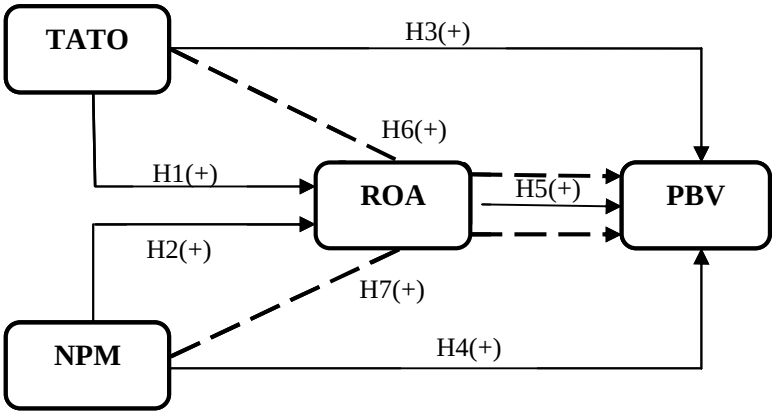
H6: *Return on Asset* merupakan variabel intervening antara *Total Asset Turnover* dan *Price to Book Value*

2.3.7 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Price to Book V*alue melalui ROA

NPM mempunyai hubungan yang positif terhadap ROA. Disamping itu NPM juga mempunyai hubungan yang positif terhadap PBV. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: *Return on Asset* merupakan variabel intervening antara *Net Profit Margin* dan *Price to Book Value*

Berdasarkan pada telaah pustaka dan berbagai sumber penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.2
Kerangka Berpikir

Sumber: Diolah Peneliti (2018)

Keterangan: ⟶ Hubungan Secara Langsung

- - - ⟶ Hubungan Secara Tidak Langsung (ROA sebagai Intervening)

2.4 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan pada landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka berpikir mengenai pengaruh *Total Asset Turnover*, dan *Net Profit Margin* terhadap *Return on Asset* dan *Price Book Value*, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1 :*Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*

Hipotesis 2 :*Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*

Hipotesis 3 :*Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*

Hipotesis 4 :*Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*

Hipotesis 5 :*Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*

Hipotesis 6 :*Return on Asset* merupakan variabel intervening antara *Total Asset Turnover* dengan *Price Book Value*

Hipotesis 7 :*Return on Asset* merupakan variabel intevening antara *Net Profit Margin* dengan *Price Book Value*

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan asosiastif, karena adanya variabel-variabel yang akan ditelaah hubungannya serta tujuannya untuk menyajikan gambaran secara terstruktur, faktual, mengenai fakta-fakta hubungannya antara variabel yang diteliti.

Penelitian deskriptif merupakan sebuah penelitian yang memaparkan suatu karakteristik tertentu dari sebuah permasalahan atau fenomena yang terjadi. Menurut Kuncoro (2009:12), "Penelitian deskriptif meliputi pengumpulan data untuk diuji hipotesis atau menjawab pertanyaan mengenai status terakhir dari subjek penelitian". Dalam penelitian ini, penelitian deskriptif akan digunakan untuk menjelaskan dan menganalisis tentang *Total Asset Turnover*, *Net Profit Margin*, *Return on Asset* dan *Price to Book Value*.

Menurut Sugyono (2017:5), "Penelitian asosiatif adalah penelitian untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih". Penelitian pendekatan asosiatif ini digunakan untuk menguji pengaruh *Total Asset Turnover* dan *Net Profit Margin* terhadap *Return on Asset*, serta menguji pengaruhnya secara tidak langsung terhadap *Price to Book Value*.

3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang diakses melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (*www.idx.co.id*). Waktu penelitian direncanakan dimulai dari Januari 2019 sampai selesai.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (*www.idx.co.id*) berupa laporan keuangan tahunan dan laporan kinerja keuangan perusahaan manufaktur *food and beverages* periode 2015-2017.

3.4 Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

3.4.1 Populasi

Menurut Sugiarto (2016:134), “Populasi adalah sekelompok individu yang memiliki karakteristik khas yang menjadi perhatian dalam lingkup yang ingin diteliti”. Sekumpulan individu yang dimaksud tidak terbatas pada sekelompok orang, tetapi ini juga berarti binatang, benda atau apa saja yang menjadi perhatian.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2017 yang berjumlah 18 perusahaan.

Tabel 3.1
Populasi Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
3	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk
4	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
5	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk
6	DLTA	PT. Delta Jakarta Tbk
7	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk
8	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
9	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
10	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
11	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
12	PCAR	PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk
13	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk
14	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
15	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
16	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
17	STTP	PT. Siantar Top Tbk
18	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Tbk

Sumber: www.sahamok.com (2018)

3.4.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2017:81), “Sampel adalah sebagaian dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu”. Daftar perusahaan manufaktur *food and beverages* yang menjadi sampel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
2	DLTA	PT. Delta Jakarta Tbk
3	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
5	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
6	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
7	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
8	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
9	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Tbk

Sumber: www.idx.co.id, Diolah Peneliti (2018)

3.4.2 Teknik *Sampling*

Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam metode *purposive sampling* pengambilan sampel penelitian didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel akan disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 3.2
Kriteria Pengambilan Sampel

KRITERIA	JUMLAH PERUSAHAAN
Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017	18
Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan tahunannya secara terus menerus di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017	12
Perusahaan tersebut diperkirakan selalu memiliki ROA yang selalu positif selama tahun 2015-2017	9
Perusahaan tersebut memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian.	9
Sampel penelitian	**9**

Sumber: www.idx.co.id (Diolah,2018)

3.5 Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional

3.5.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017:38). Variabel dalam penelitian ini terdiri atas 3 variabel.

a. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab besar kecilnya nilai variabel yang lain. Dalam penelitian ini terdapat 2 variabel independen yang diteliti yaitu: *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Net Profit Margin* (NPM)

b. Variabel Dependen (Z)

Variabel dependen adalah variabel yang niainya dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV).

c. Variabel Intervening (Y)

Tuckman dalam Sugiyono (2017:39) menyatakan, "***An intervening variable is that factor that theoretically affect the observed phenomenon but cannot be seen, measure, or manipulate***". Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA).

3.5.2 Defenisi Operasional

Berdasarkan pada tinjauan pustaka, kerangka pemikiran dan hipotesis yang diajukan, maka defenisi operasional variabel akan disajikan dalam Tabel 3.3 berikut ini:

Tabel 3.3
Definisi Operasional

No.	Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran

1	*Price to Book Value* (PBV) (Z)	Rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya	Rasio	$PVB = \frac{Harga\ Pasar\ Sa\ \ am}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Sa\ \ am}$
2	*Return on Asset* (ROA) (Y)	Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang diinvestasikan kedalam aktiva untuk menghasilkan laba bersih	Rasio	$ROA = \frac{Laba\ Setela\ \ Pajak}{Total\ Aktiva}$
3	*Total Asset Turnover* (TATO) (X1)	Rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset	Rasio	$TATO = \frac{Penjualan}{Aktiva}$
4	*Net Profit Margin* (NPM) (X2)	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya	Rasio	$NPM = \frac{Laba\ Bersi}{Penjualan}$

Sumber: Buku dan Jurnal Publikasi

3.6 Metode Analisis Data

Analisa data dilakukan dengan menggunakan metode analisa kuantitatif yaitu dengan mengumpulkan, mengolah, dan menginterpretasikan data yang diperoleh sehingga memberi keterangan yang benar dan lengkap untuk pemecahan masalah yang dihadapi. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel dan analisis jalur (*path analysis*) dengan menggunakan bantuan *software Econometric Views* (*EViews*) 9. *EViews*

merupakan salah satu aplikasi olah data statistika dan ekonometrika yang berjalan di atas *OS windows*.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel penelitian serta ringkasan data-data penelitian seperti *Total Asset Turnover*, *Net Profit Margin*, *Return on Asset* dan *Price to Book Value*. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi.

3.6.2 Analisis Regresi Data Panel

Secara sederhana regresi data panel dapat diartikan sebagai metode regresi yang digunakan pada data penelitian yang bersifat panel. Dari segi jenis data, regresi data panel memiliki karakteristik data yang bersifat *cross section* dan *time series*. Sedangkan dilihat dari tujuan analisis data, data panel berguna untuk melihat perbedaan karakteristik antar setiap individu dalam beberapa periode pada objek penelitian. Teknik analisis data panel memiliki serangkaian tahapan berupa pemilihan model regresi, pengujian asumsi klasik, dan interpretasi model.

A. Pemilihan Model Regresi

Model persamaan data panel yang merupakan gabugan dari data *cross section* dan data *time series* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\mathbf{Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + ... + \beta_n X_{nit} + e_{it}}$$

Keterangan:

Y_{it} : variabel terikat

X_{it} : variabel bebas

t : periode ke-t

i : entitas ke-i

α : Konstanta

e : Variabel diluar model

Sehingga variabel-variabel dalam penelitian ini diaplikasikan dengan Model Persamaan sebagai berikut:

$$\mathbf{ROA_{it} = \alpha + \beta_1 TATO_{it} + \beta_2 NPM_{it} + e_{it}}$$ **.....(Model Persamaan 1)**

$$\mathbf{PBV_{it} = \alpha + \beta_1 TATO_{it} + \beta_2 NPM_{it} + \beta_3 ROA_{it} + e_{it}}$$ **....(Model Persamaan 2)**

Keterangan:

ROA = *Return on Asset*

TATO = *Total Asset Turnover*

NPM = *Net Profit Margin*

PBV = *Price to Book Value*

e = *Error term* (variabel pengganggu)

i = Subjek ke-i

t = Tahun ke-t

Untuk mengestimasi model dengan data panel, terdapat tiga (3) model yang ditawarkan (Widarjono dalam Sakti, 2018:5).

1. *Common Effect Model*. Teknik ini merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengombinasikan data *cross section* dan *time series* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan individu. Pendekatan yang dipakai pada model ini adalah metode *Ordinary Least Square* (OLS).
2. *Fixed Effect Model*. Teknik ini mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Pendekatan ini didasasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun intersepnya sama antar waktu. Model ini juga mengasumsikan bahwa *slope* tetap antar perusahaan dan antar waktu. Pendekatan yang digunakan pada model ini menggunakan *Least Square Dummy Variable* (LSDV).
3. *Random Effect Model*. Teknik ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Perbedaan antar waktu dan antar individu diakomodasi lewat *error*. Karena adanya korelasi antar variabel gangguan maka metode OLS tidak bisa digunakan sehingga model *random effect* menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS).

Terdapat 3 (tiga) uji untuk memilih teknik estimasi data panel yaitu Uji *Chow* (Uji F), uji *Hausman* dan uji *Langrange Multiplier*.

1. Uji *Chow*, adalah pengujian untuk menetukan *Fixed Effect Model* atau *Common Effect Model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis yang diuji sebagai berikut.

H_0 : Model CEM lebih baik dibandingkan model FEM

H_1 : Model FEM lebih baik dibandingkan model CEM

Aturan pengambilan keputusan terhadap hipotesis sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas *cross-section Chi-square* < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima
- Jika nilai probabilitas *cross-section Chi-square* ≥ 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

2. Uji Hausman, adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang paling tepat digunakan. Hipotesis yang diuji sebagai berikut.

H_0 : Model REM lebih baik dibandingkan model FEM

H_1 : Model FEM lebih baik dibandingkan model REM

Aturan pengambilan keputusan terhadap hipotesis sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas *cross-section random* < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima
- Jika nilai probabilitas *cross-section random* ≥ 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

3. Uji *Langrange Multiplier* (LM), adalah untuk mengetahui apakah model *Random Effect Model* lebih baik daripada metode *Common Effect Model*. Hipotesis yang diuji sebagai berikut.

H_0 : Model CEM lebih baik dibandingkan Model REM

H_1 : Model REM lebih baik dibandingkan Model CEM

Uji *Langrange Multiplier* ini dilakukan dengan menggunakan metode *Breuch Pagan*. Aturan pengambilan keputusan terhadap hipotesis sebagai berikut:

- Nilai *p value* < 0,05, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak
- Nilai *p value* > 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

3.6.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013:156). Uji ini diperlukan karena untuk melakukan uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar atau tidak dipenuhi, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Menurut Ajija *et al.* (2011:42) cara yang digunakan utuk mendeteksi apakah residual mengikuti berdistribusi normal atau tidak adalah dengan menggunakan uji *Jarque-Bera*

(J-B). Dalam penelitian ini, tingkat probabilitas yang digunakan α=0,05 . Dasar pengambilan keputusan adalah melihat angka probabilitas dari statistik J-B, dengan ketentuan sebagai berikut.

- Jika nilai probabilitas 0,05, maka asumsi normalitas terpenuhi.
- Jika nilai probabilitas < 0,05, maka asumsi normalitas tidak terpenuhi.

3.6.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2013:103). Mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas adalah dengan melihat besaran korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi, yakni diatas 0,8 maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas (Ajija *et al.*, 2011:35).

3.6.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2013:134). Ajija *et al*. (2011) menyatakan bahwa "ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat pola residual dari hasil estimasi regresi. Jika residual bergerak konstan, maka tidak ada heteroskedastisitas, akan tetapi jika residual membentuk pola tertentu, maka hal
tersebut mengindikasikan adanya gejala heteroskedastisitas". Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *Breusch-Pagan*. Adapun ketentuan sebagai berikut:

- Jika nilai Prob (Probabilitas) < 0,05, yang berarti terjadi gejala heteroskedastisitas.
- Jika nilai Prob (Probabilitas) > 0,05, yang berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

3.6.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya (Ghozali, 2013:107). Persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Jika terjadi autokorelasi maka persamaan tersebut menjadi tidak baik atau tidak layak dipakai prediksi. Masalah korelasi baru timbul jika ada korelasi linier antara

kesalahan pengganggu periode t (berada) dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi hanya dilakukan pada data *time series* (runtut waktu) dan tidak diperlukan pada data *cross section* seperti pada kuesioner dimana pengukuran dilakukan secara serempak dan bersamaaan. Model regresi pada penelitian di Bursa Efek Indonesia yang periodenya lebih dari satu tahun biasanya memerlukan uji autokorelasi. Ajija *et al.* (2011:40) menyatakan bahwa ada beberapa hal yang dapat dilakukan untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi yaitu sebagai berikut:

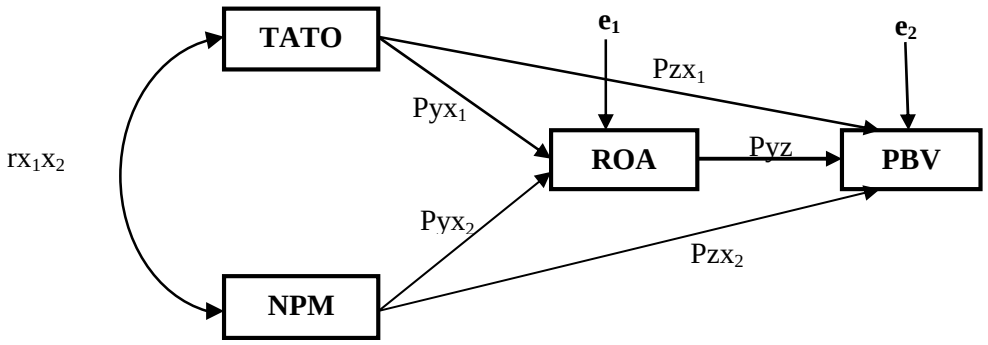
1. Memperhatikan nilai t-statistik, R2, Uji F, dan *Durbin Watson* (uji statistik).
2. Melakukan Uji LM (*Metode Bruesch Godfrey*). Metode ini didasarkan pada nilai F dan *Obs*R-squared*, dimana jika nilai probabilitas dari *Obs*R-squared* melebihi tingkat kepercayaan, maka H_0 diterima, artinya tidak ada masalah autokorelasi.

3.6.3 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis Jalur (*Path Analysis*) yang merupakan perluasan atau eksistensi dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013:237). Analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung variabel bebas (*exogen*) terhadap variabel terikat (*endogen*). Model *path analysis* digunakan apabila secara teori peneliti yakin menganalisis model yang memiliki pola hubungan sebab akibat (*causal effect*) (Abdurahman dan Muhidin dalam Haryono, 2017:84).

3.6.1.1 Merancang Diagram Jalur

Langkah pertama dalam analisis jalur adalah merancang diagram jalur sesuai dengan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian. Berdasarkan judul penelitian, maka model analisis jalur dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3.1
Diagram Jalur

Sumber: Diolah Peneliti (2018)

Keterangan:

x_1 : *Total Asset Turnover* (TATO)

x_2 : *Net Profit Margin* (NPM)

rx_1x_2 : Korelasi antara *Total Asset Turnover* (TATO) dengan *Net Profit Margin* (NPM)

Pyx_1 : Koefisien jalur variabel *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return on Asset* (ROA). Menggambarkan besarnya pengaruh langsung *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return on Asset* (ROA).

Pyx_2 : Koefisien jalur variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return on Asset* (ROA). Menggambarkan besarnya pengaruh langsung *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return on Asset* (ROA).

Pyz : Koefisien jalur variabel *Return on Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV). Menggambarkan besarnya pengaruh langsung *Return on Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV).

Pzx_1 : Koefisien jalur variabel *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Price Book Value* (PBV). Menggambarkan besarnya pengaruh langsung *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Price Book Value* (PBV).

Pzx_2 : Koefisien jalur variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Price Book Value* (PBV). Menggambarkan besarnya pengaruh langsung *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Price Book Value* (PBV).

e_{1-2} : *Error of Term* atau Variabel Pengganggu

Diagram jalur dapat terlihat seperti gambar diatas dapat diformulasikan kedalam dua (2) bentuk persamaan struktural, yaitu:

ROA = a + b1TATO + b2NPM + e1.....(Model Persamaan 1)

PVB = a + b1TATO + b2NPM + b3ROA + e2.....(Model Persamaan 2)

Dimana:

ROA = *Return on Asset*

PBV = *Price Book Value*

TATO = *Total Asset Turnover*

NPM = *Net Profit Margin*

a = Konstanta

b1, b2, b3 = Koefisien regresi

e1, e2 = Kesalahan atau error

3.6.1.2 Menghitung Koefisien Jalur (Pengaruh Tidak Langsung)

Perhitungan pengaruh tidak langsung melalui analisis regresi secara parsial dimana menghitung pengaruh tidak langsungnya adalah perkalian antara pengaruh langsung dari jalur yang dilalui oleh setiap persamaan dengan totalnya adalah penjumlahan dari pengaruh langsung dengan pengaruh tidak langsung (Ghozali, 2013:238).

3.6.4 Uji Hipotesis

3.6.4.1 Uji t (secara parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap dependen, yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen TATO dan NPM terhadap ROA, serta TATO, NPM dan ROA terhadap PBV. Pengujian dilakukan dengan melihat probabilitas t_{hitung}, dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : \beta i = 0$

$H_1 : \beta i \neq 0$

H_0 menyatakan bahwa dengan menganggap variabel bebas lainnya kostan, variabel independen tidak memiliki pengaruh linear terhadap variabel independen. Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan:

1) Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka tolak H_0 atau variabel bebas berpengaruh positif terhadap variabel terikat
2) Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka tidak menolak H_0 atau variabel bebas tidak berpengaruh positif terhadap variabel terikat

Selain itu, jika:

1) Apabila probabilitas $t_{hitung} < 0,05$, maka variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.
2) Apabila probabilitas $t_{hitung} > 0,05$, maka variabel bebas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat

3.6.4.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini dilakukan dengan tujuan untuk mengukur kesesuian model yaitu dengan cara seberapa besar keragaman variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas. Jika R^2 semakin mendekati satu maka variabel bebas terhadap variabel terikat mempunyai pengaruh yang besar. Sebaliknya, jika R^2 mendekati nol maka variabel bebas terhadap variabel terikat mempunyai pengaruh yang kecil

3.6.4.3 Uji Sobel

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji Sobel (*Sobel Test*). Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t dari koefisien pengaruh tidak langsung dengan rumus sebagai berikut:

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

Sumber: Ghozali (2013:237)

Standard error koefisisen a dan b ditulis dengan Sa dan Sb dan besarnya standard error pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) adalah Sab yang dihitung dengan rumus dibawah ini:

$$Sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

Sumber: Ghozali (2013:237)

Keterangan:

a = koefisien jalur variabel independen (*exogen*)

b = koefisien jalur variabel intervening

Sa = standar error variabel independen (*exogen*)

Sb = standar error variabel intervening

Sab = standar error pengaruh tidak langsung (*indirect effect*)

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel, jika nilai t hitung > t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh intervening (Ghozali, 2013:237).