



SKRIPSI

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*,
DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *RETURN ON ASSETS* SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN ROKOK
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2023**

Diajukan dalam rangka Penyelesaian Studi Strata 1
untuk mencapai Gelar Sarjana Manajemen

Oleh

Yulia Lestari Ningsih

20810242

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PGRI SEMARANG
2024**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Yulia Lestari Ningsih

NPM : 20810242

Menyatakan bahwa Skripsi dengan judul "**Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Return On Assets* Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023**" yang saya buat ini adalah hasil karya saya sendiri dan belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada Program Studi Manajemen atau pada program lainnya.

Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawaban sepenuhnya berada di tangan saya.

Semarang, 22 Juli 2024



Yulia Lestari Ningsih

PERSETUJUAN PENYELESAIAN BIMBINGAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa Draft Skripsi yang berjudul :

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*,
DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *RETURN ON ASSETS* SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN ROKOK
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2023**

Disusun Oleh :

Yulia Lestari Ningsih

NPM. 20810242

Telah menyelesaikan Bimbingan Skripsi

Pembimbing I



Dr. Drs. Sutrisno, S.E., M.M., M.Pd.

NIP. 196011211987031001

Pembimbing II



Rr. Hawik Ervina Indiworo, S.E., M.M

NPP. 138301402

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Skripsi ini diajukan oleh :

Nama : Yulia Lestari Ningsih

NPM : 20810242

Program Studi : Manajemen

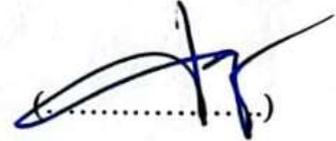
Judul Skripsi : **PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *RETURN ON ASSETS* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2023**

Telah berhasil dipertahankan dihadapan Dewan Penguji :

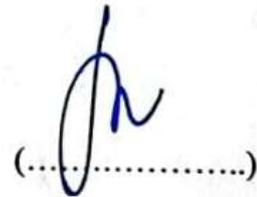
Tanggal : 9 Agustus 2024

Dewan Penguji

Penguji I Dr. Drs. Sutrisno, S.E, M.M., M.Pd.
NIP. 196011211987031001



Penguji II Rr. Hawik Ervina Indiworo, S.E., M.M.
NPP. 138301402



Penguji III Ika Indriasari, S.E., Akt., M. Si
NIP. 197608232005012001



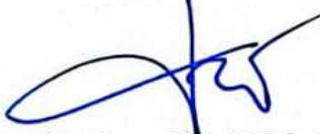
PENGESAHAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul :
PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *RETURN ON ASSETS* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2023

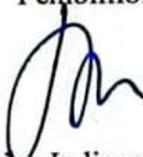
Disusun Oleh :
Yulia Lestari Ningsih
NPM. 20810242

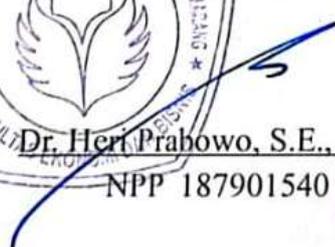
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Skripsi.
pada tanggal 9 Agustus 2024
dan dinyatakan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk
memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)
pada Program Studi Manajemen Universitas PGRI Semarang.

Pembimbing I


Dr. Drs. Sutrisno, S.E., M.M., M.Pd.
NIP. 196011211987031001

Pembimbing II


Rr. Hawik Ervina Indiworo, S.E., M.M.
NPP. 138301402


Dekan

Dr. Heri Prabhowo, S.E., M.M.
NPP 187901540

Mengetahui

Ketua Program Studi


Dr. Bayu Kurniawan, S.Kom., M.M.
NPP 219001572

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

Jika kamu hanya fokus dengan rasa sakit maka kamu akan terus menderita, tapi
jika kamu fokus dengan pelajarannya maka kamu akan terus bertumbuh.

(Ustadz Hanan Attaki)

Tugas manusia hanya berjuang bukan memaksakan hasil. Kita punya kendala tapi
Allah punya kendali, yakinlah jika Allah sudah ikut andil maka tidak ada kata
mustahil.

(Ustadz Hanan Attaki)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah. Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Tidak lupa pula Shalawat serta salam penulis sampaikan kepada Nabi Muhammad SAW. Dengan penuh rasa syukur atas terselesaikannya skripsi ini, maka penulis mempersembahkan kepada :

1. Almamater Universitas PGRI Semarang, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen
2. Kedua orang tua saya tercinta Ayah Supatman dan Ibuk Suparti
3. Abang saya tercinta Viky Saputro
4. Seluruh teman-teman saya yang sudah membantu dalam proses penulisan skripsi.

Terimakasih telah mendukung dan mendoakan penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of current ratio, debt to equity ratio, and total asset turnover with return on assets as an intervening variable on company value in cigarette companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. This research uses signaling theory which is able to provide guidance for investors about how management views the company's prospects. This research was carried out using quantitative analysis techniques and consisted of several initial hypotheses in the research. The population of this research is cigarette companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023 using purposive sampling. So we got a sample of 5 company data. The data analysis technique in this research uses structural model analysis (Inner Model), measurement model analysis (Outer Model) and Hypothesis Testing. Data processing in this research used Partial Least Square (PLS) software version 3.0.

The research results show that the current ratio has no effect on company value, the debt to equity ratio has no effect on company value, total asset turnover has no effect on company value, the current ratio has no effect on return on assets, the debt to equity ratio has no effect on return on assets, total asset turnover has an effect on return on assets, return on assets has an effect on company value, there is no effect of the current ratio on company value through return on assets as an intervening variable, there is no effect of debt to equity ratio on company value through return on assets as an intervening variable, There is an influence of total asset turnover on company value through return on assets as an intervening variable.

Keywords : Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return On Assets, Company Value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *total asset turnover* dengan *return on assets* sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan teori *signaling theory* yang mampu memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan Teknik analisis kuantitatif dan terdiri dari beberapa hipotesis awal dalam penelitian. Populasi penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 dengan menggunakan *purposive sampling*. Sehingga didapatkan sampel sebanyak 5 data perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan Analisis model struktural (*Inner Model*), Analisis model pengukuran (*Outer Model*) dan Uji Hipotesis. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software Partial Least Square* (PLS) versi 3.0.

Hasil penelitian menunjukkan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on assets*, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on assets*, *total asset turnover* berpengaruh terhadap *return on assets*, *return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tidak ada pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan melalui *return on assets* sebagai variabel intervening, tidak ada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui *return on assets* sebagai variabel intervening, adanya pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan melalui *return on assets* sebagai variabel intervening.

Kata kunci : *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return On Assets, Nilai Perusahaan*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur kita panjatkan kepada Allah SWT, karena berkat rahmat dan hidayah-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *RETURN ON ASSETS* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2023”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi tugas akhir perkuliahan sebagai syarat menyelesaikan pendidikan S1 dan mendapatkan gelar sarjana manajemen.

Dalam penyusunan penulisan skripsi ini penulis banyak memperoleh bimbingan, semangat dan motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih sebanyak – banyaknya kepada :

1. Dr. Sri Suciati, M.Hum, selaku Rektor Universitas PGRI Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh studi pada Program Studi Manajemen Universitas PGRI Semarang.
2. Dr. Heri Prabowo, S.E., M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh studi pada Program Studi Manajemen Universitas PGRI Semarang.
3. Dr. Bayu Kurniawan, S.Kom., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh studi pada Program Studi Manajemen Universitas PGRI Semarang.
4. Dr. Drs. Sutrisno, S.E, M.M., M.Pd. sebagai pembimbing I yang selama proses penyusunan Skripsi ini bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dengan baik serta memberikan kritik dan saran hingga selesainya Skripsi ini.
5. Rr. Hawik Ervina Indiworo, S.E., M.M. sebagai pembimbing II yang selama proses penyusunan Skripsi ini bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dengan baik serta memberikan kritik dan hingga selesainya Skripsi ini.

6. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Semarang yang telah memberikan ilmunya kepada penulis.
7. Orang tua saya tercinta Ayah Supatman dan Ibuk Suparti, orang yang dengan tulus selalu mendukung, mendoakan, dan memberikan support secara materi dengan penuh kasih sayang tanpa mengharapkan imbalan sedikitpun.
8. Abangku tercinta Viky Saputro dan Kakak ipar Nurma Gupita Sari, orang yang juga paling berjasa selalu mendukung dengan penuh kasih sayang dan juga memberi support materi yang tidak bisa dihitungkan jumlahnya.
9. Teman-temanku tercinta khususnya Afrida Salfadani, Yeni Trisnawati, Liga Imti Ramadhanti, Heni Rahmawati. Terima kasih sudah menjadi teman, sahabat, dan saudara yang selalu menguatkan, selalu kebersamaan dalam proses penyusunan Skripsi ini, menjadi tempat cerita yang nyaman, membantu penulis dalam keadaan apapun dan selalu memberi semangat. *I love you guys, I hope we meet again at our respective best points!*
10. My favorite person, Junianto Eka Pradana. Terimakasih sudah hadir dalam hidup penulis disaat disusunnya skripsi ini, membantu dalam penulisan skripsi, memberikan support dan menemani sampai akhir ujian skripsi dilaksanakan. Terimakasih sudah memberikan kebahagiaan dan tetaplah selalu ada dihidup penulis sampai kapanpun.
11. Terima kasih kepada diri sendiri Yulia Lestari Ningsih yang sudah berjuang dan bertahan sampai detik ini atas banyaknya harapan dan impian yang harus diwujudkan demi membahagiakan orang-orang tersayang. Terima kasih untuk selalu percaya bahwa segala niat baik dan harapan akan selalu diberikan kemudahan. Selamat bergelar sarjana, S.M.

Akhir kata penulis ucapkan banyak terima kasih. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua dan berharap skripsi ini menjadi lebih sempurna kedepannya.

Semarang, 22 Juli 2024

Yulia Lestari Ningsih

DAFTAR ISI

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	i
PERSETUJUAN PENYELESAIAN BIMBINGAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI	iv
PENGESAHAN SKRIPSI	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Masalah Penelitian.....	11
1.3. Pertanyaan Penelitian	12
1.4. Tujuan Penelitian.....	12
1.5. Manfaat Penelitian.....	13
1.5.1. Manfaat Teoritis	13
1.5.2. Manfaat Praktis	14
1.6. Sistematika Proposal Skripsi	14
BAB II LANDASAN TEORI	16
2.1. Nilai Perusahaan.....	16
2.1.1. Rasio Likuiditas (<i>Current Ratio</i>).....	16
2.1.2. Rasio <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i>	17
2.1.3. <i>Total Asset Turnover (TATO)</i>	17
2.1.4. Rasio Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>).....	18
2.2. <i>Current Ratio (CR)</i>	18
2.3. <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i>	20

2.4.	<i>Total Asset Turnover (TATO)</i>	22
2.5.	<i>Return On Assets (ROA)</i>	24
2.6.	Kajian Penelitian Terdahulu	25
2.7.	Pengaruh antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis	34
2.7.1.	Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	34
2.7.2.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	35
2.7.3.	Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	36
2.7.4.	Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap <i>Return On Assets</i>	37
2.7.5.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return On Assets</i>	37
2.7.6.	Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> Terhadap <i>Return On Assets</i>	38
2.7.7.	Pengaruh <i>Return On Assets</i> Terhadap Nilai Perusahaan	39
2.7.8.	Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui <i>Return On Assets</i> Sebagai Variabel <i>Intervening</i>	40
2.7.9.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui <i>Return On Assets</i> Sebagai Variabel <i>Intervening</i>	41
2.7.10.	Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui <i>Return On Assets</i> Sebagai Variabel <i>Intervening</i>	42
2.8.	Model Empiris Penelitian	43
BAB III METODE PENELITIAN.....		44
3.1.	Desain Penelitian	44
3.2.	Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel	44
3.2.1.	Populasi	44
3.2.2.	Sampel.....	45
3.3.	Pengembangan Pengukuran Variabel Penelitian	46
3.4.	Teknik Pengumpulan Data	49
3.5.	Teknik Analisis Data.....	49
3.5.1.	Analisis Deskriptif	50
3.5.2.	Analisis <i>Structural Equation Modeling (SEM)</i>	50
3.5.3.	<i>Partial Least Square (PLS)</i>	51
3.5.4.	Merancang Model Struktural (<i>Inner Model</i>).....	53
3.5.5.	Merancang Model Struktural (<i>Outer Model</i>).....	53

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	55
4.1. Deskripsi Pengumpulan Data di Lapangan	55
4.1.1. Nilai Perusahaan.....	55
4.1.2. <i>Current Ratio</i>	56
4.1.3. <i>Debt to Equity Ratio</i>	57
4.1.4. <i>Total Asset Turnover</i>	58
4.1.5. <i>Return On Assets</i>	59
4.2. Analisis Data	61
4.2.1. Analisis Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>).....	61
4.2.2. Analisa Model Struktural (<i>Inner Model</i>).....	62
4.2.3. Uji Hipotesis	66
4.3. Pembahasan	72
4.3.1. Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	72
4.3.2. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	73
4.3.3. Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	75
4.3.4. Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap <i>Return On Assets</i>	76
4.3.5. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return On Assets</i>	77
4.3.6. Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> Terhadap <i>Return On Assets</i>	78
4.3.7. Pengaruh <i>Return On Assets</i> Terhadap Nilai Perusahaan	79
4.3.8. Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui <i>Return On Assets</i> Sebagai Variabel Intervening	80
4.3.9. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui <i>Return On Assets</i> Sebagai Variabel Intervening	81
4.3.10. Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui <i>Return On Assets</i> Sebagai Variabel Intervening	82
BAB V PENUTUP.....	83
5.1. Kesimpulan.....	83
5.2. Saran.....	84
DAFTAR PUSTAKA	87
LAMPIRAN.....	90

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan <i>Current Ratio</i> (CR) Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023 Dalam Persen (%)	7
Tabel 1.2 Perkembangan <i>Debt To Equity</i> (DER) Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023 Dalam persen (%)	8
Tabel 1.3 Perkembangan <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023	8
Tabel 1.4 Perkembangan Nilai Perusahaan Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023	9
Tabel 1.5 Perkembangan <i>Return On Assets</i> (ROA) Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023	10
Tabel 2.1 Kajian Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1 Sub Sektor Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI	46
Tabel 3.2 Kriteria Pemilihan Sampel	46
Tabel 3.3 Sampel Penelitian	46
Tabel 3.4 Pengembangan Variabel Penelitian	47
Tabel 4.1 Nilai Perusahaan Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023	56
Tabel 4.2 <i>Current Ratio</i> (CR) Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023 Dalam Persen (%)	57
Tabel 4.3 <i>Debt To Equity</i> (DER) Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023 Dalam persen (%)	59
Tabel 4.4 <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023	60
Tabel 4.5 <i>Return On Assets</i> (ROA) Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023	61
Tabel 4.6 <i>Outer Loading</i>	63
Tabel 4.7 <i>Output R-Square</i>	64
Tabel 4.8 <i>F-Square</i>	66
Tabel 4.9 <i>Path Coefficients</i>	68

Tabel 4.10 *Specific Indirect Effects* 72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian	44
Gambar 4.1 Hasil Pengujian <i>Outer Model</i> Variabel X_1 , X_2 , X_3 , Y dan Z	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Tabel Perusahaan	92
Lampiran 2 : Tabulasi Nilai Perusahaan, <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Total Asset Turnover</i> , dan <i>Return On Assets</i> Perhitungan Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023	93
Lampiran 3 : Hasil Olah Data	95

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Kegiatan bisnis adalah salah satu dari beberapa sektor perekonomian yang paling ramai untuk dibicarakan dan telah sering menjadi bahan perbincangan bagi setiap orang diberbagai forum (Zainal Abidin, 2020). Setiap perusahaan pasti menginginkan bisnisnya berjalan dengan baik dan berkembang dalam jangka waktu yang panjang. Pertumbuhan perusahaan mengarah pada peningkatan penjualan, terbentuknya citra baik bagi perusahaan, peningkatan laba, dan peningkatan nilai perusahaan (Sutrisno, 2021). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan penawaran dan permintaan yang mempengaruhi pergerakan harga di pasar modal. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Mengoptimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena berarti mengoptimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham pada masa mendatang atau berorientasi jangka panjang (Michelle Vanessa, 2021).

Kemajuan ekonomi di Indonesia, cukup besar ditunjukkan oleh perkembangan industri rokok. Indonesia yang sebagian besar pendapatan dalam negerinya berasal dari sektor pajak sangat diuntungkan dengan berkembangnya industri rokok karena pemerintah mengenakan tarif yang

cukup tinggi bagi cukai rokok. Industri rokok juga memiliki potensi yang cukup besar untuk berkembang di Indonesia karena rokok merupakan konsumsi bagi sebagian besar masyarakatnya. Pasalnya Indonesia termasuk tiga Negara pengguna rokok terbanyak di dunia setelah Cina dan India. Dari 50 persen keluarga ditemukan satu keluarga sebagai perokok, sehingga tak mengherankan lebih dari separuh penduduk Indonesia di duga sebagai perokok. Dari jumlah itu, sekitar 40 persennya berasal dari perokok laki-laki sedangkan sisanya disumbangkan wanita.

Industri rokok dihadapkan pada suatu keputusan penting untuk meningkatkan kemampuannya dalam memperoleh laba melalui pengelolaan manajemen yang tepat salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menentukan keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya adalah dengan melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profitabilitas*). *Profitabilitas* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal yang dimilikinya. *Profitabilitas* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang dijadikan sebagai indikator baik dan buruknya perusahaan (Sutrisno, 2020). Rasio *profitabilitas* yang digunakan yaitu *Return On Assets* sebagai ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atau penjualan.

Laba bersih (*net income*) merupakan angka terakhir dalam laporan laba rugi. Jumlah ini merupakan kenaikan bersih terhadap modal. Sebaliknya,

apabila perusahaan menderita rugi, angka terakhir dalam laporan laba rugi adalah rugi bersih (*net loss*). Yang lebih penting adalah sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan – tindakan yang akan memperbaiki kinerja laba dimasa depan. Dengan mendapatkan laba cukup tinggi akan berpengaruh baik terhadap pertumbuhan laba.

Dengan perbandingan laba setelah pajak dengan penjualan bersih, maka akan didapatkan nilai dari *Return On Assets* yang masing-masing atau keduanya sangat mempengaruhi tinggi rendahnya laba suatu perusahaan. Dengan laba setelah pajak tertentu *Return On Assets* dapat menjadi lebih kecil jika penjualan bersih tetap sedangkan jumlah laba setelah pajak turun. *Return On Assets* menunjukkan margin laba atas penjualan, dimana *Return On Assets* semakin besar maka semakin baik.

Selain memperbaiki kinerja laba masalah likuiditas merupakan salah satu masalah penting juga dalam suatu perusahaan yang relatif sulit dipecahkan. Dipandang dari sisi kreditur, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi merupakan perusahaan yang baik, karena dana jangka pendek kreditur yang dipinjam perusahaan dapat dijamin oleh aktiva lancar yang jumlahnya relatif lebih besar. Tetapi jika dipandang dari sisi manajemen, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang kurang baik karena likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya saldo kas yang menganggur, persediaan yang relatif berlebihan, atau karena kebijakan kredit perusahaan yang tidak baik sehingga mengakibatkan tingginya piutang usaha.

Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*). Jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat diatasi bisa berakibat kebangkrutan usaha (Eko Sulastris et al., 2018). Untuk menghindari kebangkrutan ini dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan baik pihak internal maupun eksternal (Fahmi, 2011:93). *Current Ratio* (CR) adalah bagian dari rasio likuiditas. *Current Ratio* (CR) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (I Nyoman Sutapa, 2018).

Kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya sehingga dapat memberikan informasi yang baik kepada calon investor. Sementara itu *current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*) (Anggraeni, 2017). Informasi ini akan berpengaruh terhadap meningkatnya minat investor dalam berinvestasi, yang mengakibatkan meningkatnya laba sehingga pertumbuhan laba akan terkoreksi dengan nilai yang meningkat. Berdasarkan hal tersebut kebijakan yang perlu diambil oleh perusahaan dalam upaya mengurangi utang lancar maka perusahaan rokok perlu meningkatkan jumlah aktiva lancar dan mengurangi jumlah utang lancar untuk meningkatkan aktiva lancar atau untuk mengurangi utang lancar. Sebuah perusahaan juga akan di tinjau dari tingkat hutang yang dimiliki, karena semakin kecil hutang yang dimiliki maka akan semakin berdampak baik

terhadap perusahaan untuk menarik investor baru, dengan masuknya investor baru ini akan meningkatkan jumlah modal yang di miliki sehingga perusahaan akan mempunyai modal yang cukup untuk mengembangkan usahanya dan akan berdampak besar pada *profit* perusahaan (Kurnia Denny, 2017).

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan ekuitas. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini makin baik artinya posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2013). Berdasarkan eksistensi DER, jika DER meningkat maka menunjukkan kinerja semakin memburuk. Kebijakan utang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya (Azhari, 2018).

Debt to Equity Ratio adalah salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai struktur modal perusahaan. Struktur modal yang ideal bervariasi tergantung pada industri, kondisi ekonomi, dan strategi Perusahaan (Ika Puspita, 2018). Namun, struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan struktur modal yang tidak seimbang (terlalu banyak hutang atau terlalu sedikit hutang) dapat menurunkan nilai perusahaan (Nurhayati dkk., 2020).

Total asset turnover merupakan rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya dalam menghasilkan penjualan, atau untuk membandingkan antara perolehan penjualan dengan aset yang dimiliki (Sherina Nihe, 2023). Semakin tinggi *total asset turnover* maka semakin baik nilai perusahaan, semakin cepat perputaran semua aktiva atau aset perusahaan maka semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi dan akan berpengaruh baik terhadap pertumbuhan laba begitu sebaliknya semakin rendah laba yang di proksi kan dengan *Return On Assets* maka semakin rendah juga kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan akan berpengaruh juga terhadap pertumbuhan laba. Berdasarkan hal tersebut kebijakan yang perlu diambil oleh perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam meningkatkan *Return On Assets* perusahaan adalah dengan cara meningkatkan penjualan agar menghasilkan laba yang tinggi karena semakin besar *Return On Assets*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif. Berikut dapat digambarkan Perkembangan *Current Ratio* pada perusahaan rokok periode 2019-2023 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1.1
Perkembangan *Current Ratio* (CR) Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di
BEI Periode 2019-2023
Dalam Persen (%)

CR						
No	Kode Emiten	TAHUN				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	GGRM	2.06	2.91	2.09	1.90	1.83
2	HMSP	3.28	2.45	1.88	1.69	1.72
3	WIIM	6.02	3.66	2.93	2.84	3.08
4	ITIC	0.64	0.90	0.88	1.06	1.02
Rata-rata		3.00	2.48	1.95	1.87	1.91
Perkembangan		Menurun				

Sumber : Data Perusahaan (Data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 menjelaskan bahwa perkembangan CR dari tahun ketahun mengalami penurunan. Pada tahun 2020 terjadi penurunan sebesar 0.52% dari tahun sebelumnya, pada tahun 2021 rata-rata nilai CR mengalami penurunan kembali sebesar 0.53%, pada tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 0.08%, dan pada tahun 2023 mengalami peningkatan sebesar 0.04%. Terlihat pula perkembangan tiap perusahaan *fluktuasi* cenderung menurun ini menandakan tingkat pengembalian perusahaan terhadap kewajiban jangka pendeknya memburuk setiap tahunnya kondisi kesulitan ini harus cepat diatasi karena bisa berakibat kebangkrutan usaha. Untuk menghindari kebangkrutan ini dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan baik pihak internal maupun eksternal, dengan meninjau ulang tingkat utang yang dibiayai modal berikut ini:

Tabel 1.2
Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) Pada Industri Rokok Yang
Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023 Dalam persen (%)

DER						
No	Kode Emiten	TAHUN				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	GGRM	0.54	0.34	0.52	0.53	0.52
2	HMSP	0.43	0.64	0.82	0.94	0.85
3	WIIM	0.26	0.36	0.43	0.44	0.39
4	ITIC	0.68	0.45	0.38	0.52	0.41
Rata-rata		0.48	0.45	0.54	0.61	0.54
Perkembangan		Naik				

Sumber : Data Perusahaan (Data diolah)

Berdasarkan tabel 1.2 di atas menjelaskan bahwa rata-rata DER dari tahun ke tahun mengalami naik turun dimana pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 0.03% kemudian pada tahun 2021 mengalami kenaikan 0.09%, pada tahun 2022 mengalami kenaikan kembali sebesar 0.07%, dan pada tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 0.07%. Hal ini menunjukkan total utang yang dimiliki perusahaan tergolong normal, dimana total utang yang di jamin oleh modal merupakan setengah dari total modal yang dimiliki. Setelah itu perlu kita mengetahui perkembangan *Total Asset Turnover*, berikut hasil perkembangannya :

Tabel 1.3
Perkembangan *Total Asset Turnover* (TATO) Pada Industri Rokok Yang
Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

TATO						
No	Kode Emiten	TAHUN				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	GGRM	1.41	1.46	1.39	1.41	1.29
2	HMSP	2.08	1.86	1.86	2.03	2.10
3	WIIM	1.07	1.24	1.45	1.71	1.89
4	ITIC	0.37	0.44	0.45	0.50	0.54
Rata-rata		1.23	1.25	1.29	1.41	1.46
Perkembangan		Naik				

Sumber : Data Perusahaan (Data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.3 dapat dilihat bahwa setiap perusahaan dari tahun 2019-2023, mengalami *fluktuasi*. Dimana perkembangan mengalami kenaikan, rata-rata perkembangan *Total Asset Turnover* pada keempat industri rokok tersebut adalah sebesar 0.02% pada tahun 2020, 0.04% pada tahun 2021, 0.12% pada tahun 2022 dan 0.05% pada tahun 2023. Rasio ini menggambarkan kecepatan perputaran total aktiva dalam satu periode tertentu, jadi semakin besar rasio ini semakin baik hal tersebut akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel 1.4 berikut:

Tabel 1.4
Perkembangan Nilai Perusahaan Pada Industri
Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

PBV						
No	Kode Emiten	TAHUN				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	GGRM	2.00	1.35	0.99	0.60	0.64
2	HMSP	6.85	5.79	3.85	3.47	3.49
3	WIIM	0.34	0.96	0.68	0.88	2.02
4	ITIC	9.19	1.21	0.49	0.68	0.71
Rata-rata		4.50	2.33	1.50	1.41	1.72
Perkembangan		Menurun				

Sumber : Data Perusahaan (Data diolah)

Berdasarkan pada tabel 1.4 di atas dilihat dari rata-rata nilai perusahaan (PBV) pada tahun 2019-2023 mengalami penurunan disetiap tahun dengan rata-rata terbanyak terjadi pada tahun 2020. Terlihat semakin rendah PBV artinya harga saham perusahaan tersebut semakin murah ini menandakan perusahaan mengalami kesulitan untuk mempertahankan harga saham dan timbal balik yang dihasilkan. Maka dilakukanlah *Return On*

Assets. Berikut dapat dilihat periode perkembangan *Return On Assets* pada tabel 1.5 sebagai berikut:

Tabel 1.5
Perkembangan *Return On Assets* (ROA) Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

ROA						
No	Kode Emiten	TAHUN				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	GGRM	0.14	0.10	0.06	0.03	0.06
2	HMSP	0.27	0.17	0.13	0.12	0.15
3	WIIM	0.02	0.11	0.09	0.12	0.19
4	ITIC	0.02	0.01	0.03	0.04	0.05
Rata-rata		0.11	0.09	0.08	0.08	0.11
Perkembangan		Menurun				

Sumber : Data Perusahaan (Data diolah)

Berdasarkan pada tabel 1.5 di atas dilihat dari rata-rata ROA pada tahun 2019-2023 mengalami penurunan disetiap tahun dengan rata-rata terbanyak terjadi pada tahun 2020. Terlihat pula perkembangan tiap perusahaan *fluktuasi* cenderung menurun ini menandakan perusahaan mengalami kesulitan untuk mempertahankan kinerjanya untuk menghasilkan laba.

Hal itu dikarenakan tingkat konsumsi masyarakat saat ini terhadap rokok semakin menurun dikarenakan konsumen semakin memperhatikan kesehatan di sisi lain ada tarif cukai dan kebijakan larangan merokok yang semakin gencar di kalangan masyarakat dan juga adanya pengaruh dari wabah COVID-19 banyak karyawan yang terkena PHK yang harus dirumahkan untuk menghindari hal – hal yang tidak diinginkan. Dalam laporan ini juga disebutkan konsumsi rokok per kapita di Indonesia dalam lima tahun terakhir ini juga terus menurun. Sehingga membuat Penelitian ini

mempunyai celah untuk melakukan penelitian lanjutan untuk menemukan bukti empiris apakah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui pertumbuhan laba atau laba bersih (*Return On Assets*) pada industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

Berdasarkan uraian di atas dengan bertambah tingginya kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio *Return On Assets*, maka diharapkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan dalam menghasilkan laba yang akan diharapkan. Dengan demikian berdasarkan fenomena yang ada, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Return On Assets* Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023”**.

1.2. Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, dari hasil pra-survey dengan analisis laporan tahunan dari perusahaan rokok menunjukkan *Current ratio* industri rokok mengalami *fluktuasi* cenderung menurun, *Debt to Equity Ratio* pada industri rokok mengalami *fluktuasi* cenderung meningkat, dan *Total Asset Turnover* pada industri rokok mengalami *fluktuasi* cenderung meningkat. Dengan adanya hal tersebut apakah dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan rokok dan apakah *Return On Assets* perlu

menjadi variabel intervening di tengah berbagai perubahan ekonomi, termasuk dampak pandemi COVID-19 dan pemulihan yang menyusul (Periode 2019-2023).

1.3. Pertanyaan Penelitian

1. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return On Assets*?
5. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return On Assets*?
6. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Return On Assets*?
7. Apakah *Return On Assets* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
8. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Assets*?
9. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Assets*?
10. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Assets*?

1.4. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return On Assets*.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Assets*.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return On Assets*.
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return On Assets* terhadap Nilai Perusahaan.
8. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Assets*.
9. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Assets*.
10. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Assets*.

1.5. Manfaat Penelitian

1.5.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman konsep keuangan dengan menganalisis pengaruh antara likuiditas

(*Current Ratio*), struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), efisiensi aset (*Total Asset Turnover*) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Return On Assets* sebagai variabel intervening.

1.5.2. Manfaat Praktis

1. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi investor untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang kinerja keuangan perusahaan rokok dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi.
2. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai penilaian diri terhadap faktor-faktor keuangan perusahaan rokok agar dapat menyesuaikan likuiditas, struktur modal atau meningkatkan efisiensi aset untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan dan mengoptimalkan kinerja keuangan.
3. Bagi Akademis, penelitian ini diharapkan dapat memperdalam pemahaman tentang hubungan antara rasio keuangan, *return on assets*, dan nilai perusahaan dalam industri rokok dan dapat menjadi dasar untuk penelitian lanjutan di bidang keuangan.

1.6. Sistematika Proposal Skripsi

Sistematika penulisan terbagi menjadi 5 bab yang bertujuan untuk mempermudah pembaca dalam memahami isi susunan skripsi ini. Berikut sistematika penulisannya:

BAB I Pendahuluan

Pada bab ini membahas tentang Latar Belakang Masalah, Masalah Penelitian, Pertanyaan Penelitian, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan Skripsi.

BAB II Landasan Teori

Pada bab ini membahas tentang deskripsi teori-teori yang berkaitan dengan penelitian, kajian penelitian terdahulu, kerangka berpikir, pengaruh antar variabel dan hipotesis yang digunakan sebagai landasan dalam penelitian.

BAB III Metode Penelitian

Pada bab ini memaparkan beberapa sub bab diantaranya Desain Penelitian, Populasi dan Sampel, Sumber Data, Variabel dan Indikator, Teknik Pengumpulan Data dan Teknik Analisis Data.

BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bab ini berisi paparan dan penjelasan terkait Gambaran Umum Objek Penelitian, Karakteristik Responden, Hasil Uji Hipotesis dan Hasil Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini.

BAB V Penutup

Pada bab penutup terbagi menjadi dua sub bab yaitu berisi Kesimpulan terkait dari hasil pembahasan dan Saran yang berkaitan dengan penelitian ini.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan penawaran dan permintaan yang mempengaruhi pergerakan harga di pasar modal (Nani Rohaeni, 2018). Tujuan utama dari suatu perusahaan yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik perusahaan (pemegang saham) yang ditunjukkan dengan meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan (Andi Nurhasanah, 2023). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Emma Suryani, 2020). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan.

Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu:

2.1.1. Rasio Likuiditas (*Current Ratio*)

Current ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya. Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajibannya dan untuk memenuhi kebutuhan uang tunai yang tidak terduga (Safitriana, 2024). Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki dana yang

cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya, selain itu perusahaan juga mampu dalam memenuhi operasionalnya serta dalam pemberian dividen (Khoirina Noor Anindya, 2023). Sehingga persepsi para investor akan semakin meningkat terhadap perusahaan tersebut dan diduga akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut meningkat. Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Safitriana, 2024).

2.1.2. Rasio *Leverage (Debt to Equity Ratio)*

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. Rasio hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. DER merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang dengan menggunakan ekuitas perusahaan (F.T. Partomuan et al., 2021). Telah banyak dilakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan memiliki hasil yang tidak konsisten ada yang mengatakan berpengaruh ada yang mengatakan tidak berpengaruh. Penelitian yang dilakukan (Qorry Tsaniatuzaima, 2022) menjelaskan bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.1.3. *Total Asset Turnover (TATO)*

Total asset turnover merupakan rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya dalam menghasilkan penjualan atau untuk membandingkan antara perolehan

penjualan dengan aset yang dimiliki (Sherina Nihe, 2023). Semakin tinggi *total asset turnover* maka semakin baik nilai perusahaan, semakin cepat perputaran semua aktiva atau asset perusahaan maka semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

2.1.4. Rasio Profitabilitas (*Return On Assets*)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. *Return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan seluruh asetnya dalam menghasilkan laba setelah pajak (Kusumawardani, 2023). Pada penelitian ini profitabilitas menggunakan proksi *Return On Assets* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang (Shinta Aggraeni, 2024).

2.2. *Current Ratio* (CR)

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau hutang jangka pendek yang harus segera dibayarkan apabila telah jatuh tempo (Wartono, 2018). Sartono (2011) menjelaskan bahwa dengan menggunakan laporan keuangan yang terdiri atas neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, maka likuiditas dapat dihitung salah satunya dengan *current ratio*

dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Aktiva lancar yang dimaksud termasuk kas, piutang, surat berharga, dan persediaan. Dari aktiva lancar tersebut, persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang liquid dibanding dengan yang lain (Vanisa Meifari, 2023). *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji/upah dan hutang jangka pendek lainnya. Tidak ada standar khusus untuk menentukan berapa besarnya *current ratio* yang paling baik. Namun, untuk prinsip kehati-hatian *current ratio* sekitar 200% dianggap baik. *Current ratio* mempunyai standar 2:1 atau 200% yang berarti *current ratio* perusahaan lebih dari 200% dinilai likuid, jika kurang dari 200% dinilai ilikuid.

Pernyataan tersebut di atas dipertegas oleh (Safitriana, 2024) yang menyebutkan bahwa dalam prakteknya sering kali dipakai bahwa *current ratio* dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada di titik aman jangka pendek. Namun, sekali lagi untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri perusahaan sejenis.

Kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *current ratio* terlalu tinggi juga dianggap tidak baik. Setiap nilai ekstrim dapat mengindikasikan adanya masalah seperti : penimbunan kas, banyaknya piutang yang tidak tertagih, penumpukan persediaan, tidak efisiennya pemanfaatan pembiayaan dari pemasok serta rendahnya pinjaman jangka pendek (Kumita A.F, 2023).

Jumingan (2014) menjelaskan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *current ratio* antara lain :

1. Surat-surat berharga yang dimiliki dapat segera diuangkan.
2. Bagaimana tingkat pengumpulan piutang
3. Bagaimana tingkat perputaran persediaan
4. Membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar
5. Menyebut pos masing-masing beserta jumlah rupiahnya
6. Membandingkan dengan rasio industri

2.3. Debt To Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio atau rasio hutang terhadap ekuitas atau rasio hutang modal adalah suatu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan (Glousa L.S. & Linda G.L, 2021). *Debt to Equity Ratio* ini juga dikenal sebagai Rasio *Leverage* (rasio pengungkit) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik struktur investasi suatu perusahaan. *Debt to Equity*

Ratio adalah rasio keuangan utama dan digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan dan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* ini penting untuk diperhatikan pada saat memeriksa kesehatan keuangan perusahaan. Menurut (Ni Putu Devi & M.S, 2023) jika rasionya meningkat, ini artinya perusahaan dibiayai oleh kreditor (pemberi hutang) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri yang mungkin merupakan trend yang cukup berbahaya. Pemberi pinjaman dan Investor biasanya memilih *Debt to Equity Ratio* yang rendah karena kepentingan mereka lebih terlindungi jika terjadi penurunan bisnis pada perusahaan yang bersangkutan.

Pada umumnya, *Debt to Equity Ratio* yang optimal pada suatu perusahaan adalah sekitar 1 kali, dimana Jumlah Hutang adalah sama dengan Jumlah Ekuitas. Namun rasio ini berbeda antara satu jenis industri dengan jenis industri lainnya karena tergantung pada proporsi aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Semakin banyak aktiva atau aset tidak lancar maka semakin banyak ekuitas yang dibutuhkan untuk membiayai investasi jangka panjang (Fridaliyanti, 2022). (Ni Luh Tresna, 2022) menjelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* yang dapat diterima adalah berkisar diantara 1,5 kali hingga 2 kali. Bagi perusahaan besar yang sudah *go publik*, *Debt to Equity Ratio* bisa mencapai 2 kali atau lebih dan masih dianggap “bisa diterima”. Namun bagi perusahaan kecil menengah, angka tersebut tidak dapat diterima.

Berikut rumus dari DER :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

2.4. *Total Asset Turnover (TATO)*

Total asset turnover dikenal sebagai skala yang menunjukkan kapasitas pengelola dalam mengatur semua penanaman modal (aset) untuk memperoleh penjualan (Khassanah, 2021). *Total asset turnover* ialah skala yang mengutamakan daya guna pemakaian aset yang tersedia untuk mendapatkan jumlah penjualan dari setiap rupiah aktiva yang terdapat di Perusahaan (Carina Ruslan, 2022). *Total asset turnover* merupakan skala finansial perusahaan yang menggambarkan perputaran aset dari kas dibelikan sediaan, untuk perusahaan restoran, layanan, serta pariwisata sediaan tersebut diolah menjadi bahan baku hingga berbentuk produk yang akan dipasarkan secara angsuran ataupun tunai yang nantinya akan menjadi kas (Sanjaya & Sipahutar, 2019).

Skala *total asset turnover* ialah skala yang dipakai dalam menilai perputaran seluruh aset yang terdapat pada perusahaan dan menilai total pemasaran yang didapatkan dari setiap rupiah aset (Laela & Hendratno, 2019). Hal itu berarti *total asset turnover* cepat dan menciptakan penjualan yang tinggi sehingga dapat menaikkan nilai keuntungan perusahaan dan sebaliknya apabila rendah menciptakan nilai laba yang sedikit pula. *Total assets turnover* ialah skala yang menilai bagaimana keseluruhan aset yang terdapat dalam perusahaan yang difungsikan untuk menunjang pemasaran penjualan. Besarnya nilai *total asset turnover* menjadikan perusahaan dapat mendapatkan keuntungan dari semua aset yang dimiliki dan bisa memaksimalkan keuntungannya menjadi lebih baik pada masa mendatang

(Gultom et al., 2020). *Total asset turnover* ialah skala yang dipakai dalam menilai jumlah penjualan yang akan didapatkan dari setiap rupiah modal diinvestasikan pada total aset. Thoyib et al. (2018) menjelaskan bahwa skala *total asset turnover* menilai keefektifan pemakaian total aset serta dipakai dalam menilai perputaran seluruh aset yang ada pada perusahaan dan menilai jumlah penjualan yang didapatkan dari tiap rupiah aset.

Total asset turnover ialah skala antara penjualan dengan total aset yang menilai daya guna pemakaian aset dengan menyeluruh. *Total asset turnover* digunakan sebagai skala pengaturan aset terakhir, menilai perputaran dan penggunaan seluruh aset perusahaan. Jika perusahaan tidak memperoleh kapasitas usaha yang memenuhi dalam penanaman modal yang sama dengan total aktiva, maka penjualan perlu dimaksimalkan (Utami & Hariyanti, 2018). Khassanah (2021) menjelaskan bahwa cara menghitung *total asset turnover* yang ada pada sebuah perusahaan dapat dilakukan melalui cara berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Sanjaya dan Sipahutar (2019) menyebutkan, terdapat berbagai faktor yang dapat berpengaruh pada *total asset turnover*, yakni:

1. Penghasilan bagian terpenting untuk menghitung keuntungan, maka konseptual penetapan dan penilaian penghasilan dan kewajiban akan berpengaruh pada kemampuan laporan finansial.

2. Total aktiva lancar yang termasuk uang kas, aset atau sumber yang lain yang diharapkan bisa dilaksanakan menjadi uang kas atau dipasarkan, digunakan dalam durasi yang normal (biaya satu tahun).
3. Aktiva tetap yang memiliki wujud yang biasanya memiliki sifat tetap, dipakai pada proses regular yang melebihi satu tahun, yang dibeli agar tidak dijual.

2.5. Return On Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio *profitabilitas* dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Aset atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan (Brigham & Houston, 2018).

Kasmir (2018) menjelaskan bahwa "*Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. (Harahap dan Sofyan Syafri, 2015) menjelaskan bahwa "*Return On Assets (ROA)* adalah bagian dari rasio *profitabilitas* dalam analisis rasio keuangan, dimana semakin besar *Return On Assets (ROA)*

maka semakin baik karena hal ini berarti aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.”

Berdasarkan pengertian beberapa ahli di atas dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio yang menjadi ukuran *profitabilitas* perusahaan, serta menunjukkan efisiensi manajemen dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Perhitungan *Return On Assets*, (Kasmir, 2018) memiliki rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Profit}{Total\ Asset}$$

Sanjaya dan Sipahutar (2019) mengungkapkan, tingginya *Return On Assets* akan mengalami perubahan yang dipengaruhi oleh dua faktor yang menetapkan tinggi rendahnya *Return On Assets*, yakni:

1. *Turnover* dari *operating asset*, yakni tingkat perubahan aset yang dipakai dalam usaha.
2. *Profit margin*, yakni mengukur tingkat *profit* yang bisa didapatkan perusahaan yang dikaitkan dengan penjualan.

2.6. Kajian Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian, tentu tidak lepas dari sumber informasi yang relevan seperti jurnal-jurnal ilmiah terdahulu agar menghasilkan penelitian yang maksimal, yaitu:

Tabel 2.1
Kajian Penelitian Terdahulu

Sumber Penelitian	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
Rico Wijaya, Agus Solikhin (2021)	X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Debt to Equity Ratio</i> Y : <i>Dividend Payout Ratio</i> Z : <i>Return On Assets</i>	Regresi Berganda	- <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return on Asset</i> (ROA) Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 –2018 - <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return on Asset</i> (ROA) Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 –2018 - <i>Return on Asset</i> (ROA) mampu memediasi dalam hubungan <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) - <i>Return on Asset</i> (ROA) mampu memediasi dalam hubungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)
Otto Bustani, Suheri (2022)	X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Total Asset Turn Over</i> Y : <i>Earning Per</i>	Uji Asumsi Klasik dan Analisis Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> Dari uji hipotesis t maka memperlihatkan hasil

	<p><i>Share</i> <i>Z : Return On Assets</i></p>		<p>bahwa secara parsial <i>Current Ratio</i> tidak memengaruhi ROA (<i>Return on Assets</i>).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dari hasil olah output eviws di dapat hasil bahwa ROA merupakan variabel intervening (mediasi) yang memengaruhi secara negatif CR terhadap EPS. • Dari hasil olah output eviws secara simultan bahwa CR dan TATO memiliki pengaruh terhadap ROA • Dari hasil olah output eviws di dapat hasil bahwa ROA merupakan variabel intervening (mediasi) yang memengaruhi secara negatif CR terhadap EPS. • Dari hasil olah output
--	---	--	---

			<p>reviews di dapat hasil bahwa ROA merupakan variabel intervening (mediasi) yang memengaruhi secara negatif TATO terhadap EPS.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Untuk variabel CR, TATO dan ROA memiliki pengaruh positif terhadap EPS, kecuali ROA sebagai variabel mediasi CR dan TATO terhadap EPS memiliki pengaruh negatif dengan EPS.
Wendra Suhendry, Nagian Toni, Enda Noviyanti Simorangkir (2021)	<p>X1 : <i>Debt to Equity Ratio</i> X2 : <i>Current Ratio</i> Y : <i>Nilai Perusahaan</i> Z : <i>Return On Assets</i></p>	<i>Testing Hypothesis</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return on Asset</i> (ROA) namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh

			<p>positif dan signifikan terhadap ROA namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • ROA sebagai variabel intervening dapat memediasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan tetapi tidak dapat memediasi pengaruh CR terhadap nilai perusahaan.
Putri Utami, Welas (2019)	<p>X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Return On Assets</i> X3 : <i>Total Asset Turnover</i> X4 : <i>Debt to Equity Ratio</i> Y : Nilai Perusahaan</p>	<i>Testing Hypothesis</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Current ratio</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. • <i>Return On Asset</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • <i>Total Asset Turnover</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. • <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh

			positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Mirza Laili Inoditia Salainti, Sugiono (2019)	X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Total Asset Turnover</i> X3 : <i>Debt to Equity Ratio</i> X4 : <i>Return On Asset</i> Y : Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). • <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). • <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). • <i>Return on Assets</i> (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
Citra Pebri Sukmayanti, Ferikawita M. Sembiring (2022)	X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Debt To Equity Ratio</i> Y : <i>Price To Book Value</i> Z : <i>Return On</i>	<i>Path Analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>return on assets</i> • <i>Debt to equity</i>

	<i>Assets</i>		<p><i>ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return on assets</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>price to book value</i> • <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>price to book value</i> • <i>Return on assets</i> berpengaruh positif terhadap <i>price to book value</i> • <i>Current ratio</i> berpengaruh terhadap <i>price to book value</i> melalui <i>return on assets</i> • <i>Debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>price to book value</i> melalui <i>return on assets</i>
Andini Salsabilla Azzahra, Sasi Agustin (2023)	<p>X1 : <i>Return On Assets</i> X2 : <i>Current Ratio</i> X3 : <i>Debt to Equity Ratio</i> X4 : <i>Total Asset Turnover</i> Y : Nilai Perusahaan</p>	Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return On Asset</i> berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap nilai perusahaan • <i>Current Ratio</i> berpengaruh signifikan dan bernilai positif

			<p>terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan • <i>Total Assets Turnover</i> berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai Perusahaan
Doni Pranata, Nurhajati, Budi Wahono (2021)	<p>X1 : <i>Debt to Equity Ratio</i> X2 : <i>Total Asset Turnover</i> Y : Nilai Perusahaan</p>	Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Total asset turnover</i> dan <i>Debt to equity ratio</i> secara simultan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. • <i>Debt to equity ratio</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • <i>Total asset turnover</i> secara parsial berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
Marli (2018)	<p>X1 : <i>Total Asset Turnover</i> X2 : <i>Debt to Equity Ratio</i> Y : Nilai Perusahaan Z : <i>Return on</i></p>	Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara <i>total asset turnover</i> (TATO)

	<i>Assets</i>		<p>terhadap <i>return on asset (ROA)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara <i>debt to equity ratio (DER)</i> terhadap <i>return on asset (ROA)</i> • Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara <i>total asset turnover (TATO)</i> terhadap nilai perusahaan • Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara <i>debt to equity ratio (DER)</i> terhadap nilai perusahaan • Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara <i>return on asset (ROA)</i> terhadap nilai perusahaan • <i>Return on asset (ROA)</i> memediasi pengaruh antara <i>total asset turnover</i>
--	---------------	--	---

			<p>(TATO) dan <i>price to book value</i> (PBV)</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Return on asset</i> (ROA) tidak memediasi pengaruh antara <i>debt to equity ratio</i> (DER) dan <i>price to book value</i> (PBV)
Michelle Natasha Stinki (2021)	<p>X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Debt to Equity Ratio</i> X3 : <i>Return on Asset</i> X4 : <i>Total Asset Turnover</i> Y : Nilai Perusahaan</p>	Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • <i>Total Asset Turnover</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.7. Pengaruh antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis

2.7.1. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh

tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. CR yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendek dan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Nur Asia, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh (Meliani, dkk., 2020), (Tarisa Fitriah, dkk., 2022), menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Diduga terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

2.7.2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Equity Ratio merupakan rasio keuangan yang mengukur proporsi penggunaan hutang terhadap ekuitas dalam struktur modal suatu perusahaan. Rasio ini memberikan wawasan penting tentang seberapa besar perusahaan menggunakan dana eksternal (hutang) dibandingkan dengan dana internal (ekuitas pemegang saham) untuk membiayai operasinya dan pertumbuhannya. Jika perusahaan dapat mengatur kombinasi antara utang dengan ekuitas, maka perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. DER yang nilainya lebih kecil atau < 1 diartikan baik bagi perusahaan, berbeda dengan para investor yang dilihat hanya nilai perusahaannya tidak peduli dengan laporan keuangan termasuk nilai DER yang kecil

atau besar. Dengan demikian, investor merespon positif perusahaan dan akan tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang menanamkan saham pada perusahaan akan membuat peningkatan harga saham sehingga berakibat pada naiknya nilai perusahaan (Imanah et al., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh (Fitriana, dkk., 2021), (Indah Widyah, dkk., 2021), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil temuan dari penelitian terdahulu maka hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Diduga Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

2.7.3. Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan

TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif dan efisiensi perusahaan memanfaatkan dan menggunakan semua aktiva yang mereka miliki guna meningkatkan nilai penjualan dan meningkatkan laba. Semakin besar rasio ini maka semakin baik yang berarti aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Zachari Abdallah, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh (Rinaldi dan Nisa, 2022), (Jessica, 2019), menyatakan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H₃ : Diduga terdapat pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan

2.7.4. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return On Assets*

Chandra et al., (2021) mengungkapkan *current ratio* didapatkan melalui perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Aktiva lancar mencakup kas, surat-surat penting, tagihan, serta sediaan sementara utang lancar mencakup utang dagang, utang wesel, utang pajak, utang gaji, serta utang jangka pendek yang lain. Semakin tinggi *current ratio* pada perusahaan menandakan kecilnya risiko kegagalan perusahaan saat membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. *Current ratio* yang kecil dinilai memiliki risiko yang tinggi. Nilai rasio lancar yang kecil dengan nilai dibawah satu kali, dalam keadaan ini nilai rasio lancar yang kecil memperlihatkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan dalam finansial dalam membayar utang lancar. Penelitian yang dilakukan oleh (Simanullang dan Purba, 2020), (Imanah, 2020) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh terhadap *return on assets*. Maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄ : Diduga terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return On Assets*

2.7.5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return On Assets*

Skala ini menjadi penting untuk diperhitungkan oleh instansi yang memberikan pinjaman, dikarenakan bisa memberi informasi

kapasitas perusahaan untuk pengembalian pinjaman dari kreditur dan hal ini menjadi sering dipakai menjadi syarat untuk kesepakatan pinjaman perusahaan (Dewi & Esthiningrum, 2021). Besaran perbandingan terhadap total utang dengan dana yang ada pada perusahaan bisa diperhitungkan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Skala ini berfungsi melihat tiap rupiah dana sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang. Yang mana perusahaan menggunakan utang jangka panjang untuk membayar usahanya. Tingginya *debt to equity ratio* memperlihatkan besarnya rasa percaya pihak luar, yang memberi kemungkinan peningkatan performa perusahaan, dikarenakan dana yang besar menjadikan perusahaan berpeluang meningkatkan *return on assets*. Penelitian yang dilakukan oleh (Imanah, 2020), (Gultom et al., 2020), menyatakan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan pada *return on assets*. Maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₅ : Diduga terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Assets*

2.7.6. Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Return On Assets*

Total asset turnover dikenal sebagai skala yang menunjukkan kapabilitas pengelola dalam mengatur semua aset untuk mendapatkan penjualan (Khassanah, 2021). *Total asset turnover* ialah skala yang mengutamakan daya guna pemakaian aset yang tersedia untuk mendapatkan jumlah penjualan dari setiap rupiah aktiva yang terdapat

di perusahaan. Tingginya perputaran aset pada perusahaan, menjadikan perusahaan lebih efektif dalam mengatur aktivitya dan tingkat efisiensi pemakaian aset untuk mendukung penjualan menjadi lebih baik. Tingginya *total asset turnover*, menjadikan perusahaan lebih efektif dalam mengatur asetnya dan tingkat efisiensi pemakaian aset untuk mendukung penjualan menjadi lebih baik sehingga *return on assets* menjadi lebih besar. Hasil penelitian yang dikaji (Utami dan Hariyanti, 2018) menyatakan *total asset turnover* berpengaruh terhadap *return on assets*. Penelitian yang dilakukan oleh (Gamara dkk., 2022) mengungkapkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh terhadap *return on assets*. Maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₆ : Diduga terdapat pengaruh Total Asset Turnover terhadap Return On Assets

2.7.7. Pengaruh Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan

Teori yang dikemukakan oleh (Modigliani dan Miller, 1958) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi *profit earnings* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut (Mardiyanto, 2009 : 196) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas

investasi. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan semakin baik pula dengan adanya peningkatan ROA. Penelitian yang dilakukan oleh (Reni Febriani, 2020), (Meliani, dkk., 2020), (Hasni Fadilah, dkk., 2021), (Ani Fatmiyanti & Susi Astuti, 2022), menunjukkan pengaruh signifikan antara variabel *return on assets* terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₇ : Diduga *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.7.8. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Return On Assets* Sebagai Variabel *Intervening*

Current ratio atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan (Kasmir, 2014).

Current ratio mengukur tingkat likuiditas pada suatu perusahaan, semakin likuid sebuah perusahaan maka *current ratio* akan semakin tinggi. Tingkat *current ratio* yang tinggi mencerminkan kecukupan kas dan tingkat likuiditas yang tinggi pula, sehingga tingkat kepercayaan investor akan meningkat. Hal ini akan meningkatkan citra perusahaan di mata investor sehingga dapat berpengaruh positif kepada nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dikaji (Maria Safitri dkk., 2015) menyatakan *current ratio* berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan melalui *return on assets*. Maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₈ : Diduga terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Return On Assets*

2.7.9. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Return On Assets* Sebagai Variabel *Intervening*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi, akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar. Semakin banyaknya hutang, juga dipandang sebagai perusahaan yang tidak berhati-hati dengan tingkat hutang yang tinggi yang bisa mengganggu kemampuan perusahaan dalam mengefektifkan dana

yang ada dalam penggunaannya dalam pendanaan operasi atau menjadi beban kerugian bila perusahaan tidak mampu membayar hutang yang tinggi. Dengan memiliki dana yang besar berdampak positif juga pada *Return On Assets*. Penelitian yang dilakukan oleh (Maria Safitri dkk., 2015) menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil temuan dari penelitian terdahulu maka hipotesis sebagai berikut:

H₉ : Diduga terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Return On Assets*

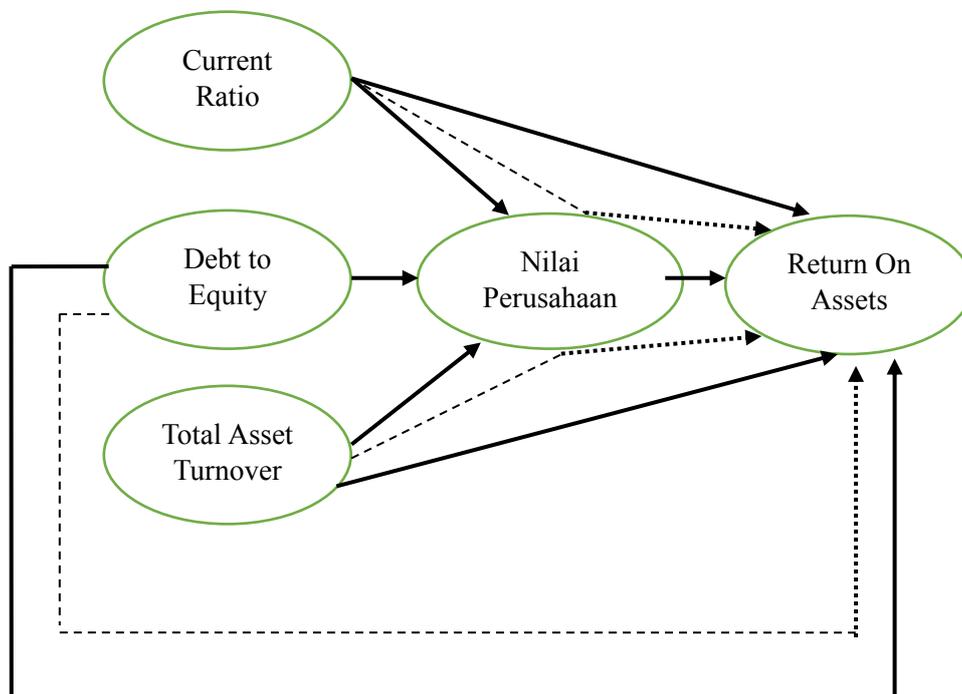
2.7.10. Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Return On Assets* Sebagai Variabel *Intervening*

Wanny (2019) menjelaskan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA) yang menunjukkan aset yang dimiliki perusahaan akan mendukung kegiatan efektivitas perusahaan untuk menghasilkan penjualan, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan memperoleh keuntungan. Penelitian yang dilakukan (Husnah dan Setiadi, 2020) juga menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA). Penelitian yang dilakukan oleh (Maria Safitri dkk., 2015) menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Assets* (ROA). Dengan adanya TATO berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan yang dimana aset perusahaan dapat mendukung efektifitas perusahaan dan akan menaikkan nilai perusahaan. Maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁₀ : Diduga terdapat pengaruh Total Asset Turnover terhadap Nilai Perusahaan Melalui Return On Asset

2.8. Model Empiris Penelitian



Gambar 2.2.

Kerangka Konseptual Penelitian

Sumber : Kajian Penelitian Terdahulu

Pengaruh langsung : \longrightarrow

Pengaruh tak langsung : $\cdots\cdots\cdots\longrightarrow$

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan data yang digunakan adalah jenis data sekunder yaitu data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada. Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan tahunan berupa data mengenai kas, persediaan, aktiva lancar, hutang lancar serta laba bersih pada industri rokok.

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan PT. H.M. Sampoerna Tbk, PT. Gudang Garam Tbk, PT. Wismilak Inti Makmur Tbk, dan PT Indonesian Tobacco Tbk periode 2019 – 2023 yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia.

3.2. Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2019 – 2023.

Tabel 3.1
Sub Sektor Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
2	HSMP	PT H.M. Smpoerna Tbk
3	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk
4	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk
5	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk

3.2.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. (Sugiyono, 2019). Sampel yang diambil dalam penelitian ini menggunakan Teknik *purposive sampling*, merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu (Martono, 2016). Adapun kriteria dalam pengambilan sampel ini sebagai berikut:

Tabel 3.2
Kriteria Pemilihan Sampel

NO	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Rokok yang terdaftar di BEI periode 2019-2023	5
2	Memiliki data laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian yaitu 2019-2023	4
3	Memiliki nilai laba bersih positif selama periode penelitian yaitu selama 2019-2023	4

Tabel 3.3
Sampel Penelitian

No	Kode	Perusahaan
1	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
2	HSMP	PT H.M. Sampoerna Tbk
3	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk
4	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk

3.3. Pengembangan Pengukuran Variabel Penelitian

Table 3.4
Pengembangan Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala	Sumber
1.	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. Harga saham yang semakin tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan akibatnya tingkat kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya juga semakin besar.	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku saham}}$	Rasio	Rahayu & Sari, 2018
2.	<i>Current Ratio</i> (X1)	<i>Current ratio</i> (CR) atau rasio lancar adalah	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$	Rasio	Kasmir (2019)

		rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.			
3.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X2)	<i>Debt to equity ratio</i> merupakan perbandingan antara utang dengan modal sendiri, <i>Debt to equity ratio</i> yang tinggi mengindikasikan bahwa modal usaha yang digunakan lebih banyak memanfaatkan utang sehingga dapat	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$	Rasio	Sirait et al., (2021)

		menyebabkan menurunnya tingkat solvabilitas perusahaan			
4.	<i>Total Asset Turnover</i> (X3)	<i>Total asset turnover</i> merupakan salah satu rasio aktivitas yang berguna untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari jumlah aset yang dimilikinya	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Rambe et al., (2017:70)
5.	Return On Assets (Z)	<i>Return on assets</i> adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat memperoleh laba dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya	$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Rambe et al., (2017:71)

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dari informasi internal perusahaan yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan rokok tahun 2019-2023 yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan daftar harga saham perusahaan sektor rokok yang dipublikasikan melalui website www.finance.yahoo.com. Dan instrumen pengumpulan data yang di gunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan studi dokumentasi. Data penelitian dikumpulkan dengan mendokumentasikan dari laporan keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

3.5. Teknik Analisis Data

Sugiyono (2016) mendefinisikan analisis data sebagai proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi, dengan cara mengorganisasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif. Analisis data kuantitatif adalah analisis data terhadap data-data yang mengandung angka-angka atau numerik tertentu. Analisis data kuantitatif biasanya menggunakan statistik-statistik yang beragam banyaknya. (Sugiyono, 2016) mengungkapkan bahwa dalam

penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah disajikan.

Berikut metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini :

3.5.1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penelitian yang dilakukan pada populasi jelas akan menggunakan statistik deskriptif dalam analisisnya (Sugiyono, 2016). Penelitian dengan metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan bagaimana pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan dengan *return on assets* sebagai variabel *intervening*. Data yang diperoleh kemudian dianalisis untuk memperoleh suatu kesimpulan.

3.5.2. Analisis *Structural Equation Modeling* (SEM)

Metode pengolahan data dalam penelitian ini adalah dengan persamaan permodelan *structural equation modeling* (SEM).

Permodelan SEM merupakan pengembangan lebih lanjut *dari path analysis*, pada metode SEM hubungan kausalitas antar variabel eksogen dan variabel endogen dapat ditentukan secara lebih lengkap (Abdullah, 2015). Dengan menggunakan SEM tidak hanya hubungan kausalitas (langsung dan tidak langsung) pada variabel atau konstruk yang diamati bisa terdeteksi, tetapi juga komponen-komponen yang berkontribusi terhadap pembentukan konstruksi itu dapat ditentukan besarnya. Dengan demikian, hubungan kausalitas diantara variabel atau konstruk menjadi lebih informatif, lengkap, dan akurat.

3.5.3. *Partial Least Square (PLS)*

Penelitian ini menggunakan analisis regresi partial (*Partial Least Square/PLS*). (Imam Ghazali, 2016:417) menjelaskan bahwa metode *Partial Least Square (PLS)* dijelaskan sebagai model persamaan struktural berbasis *variance (PLS)* mampu menggambarkan variabel laten (tak terukur langsung) dan diukur menggunakan indikator-indikator (variabel *manifest*). Uji PLS lebih sesuai dengan studi eksperimen (dengan model yang lebih kompleks) yang memang memiliki keterbatasan data dan tujuan kausalitas. Uji PLS mempunyai dua model pengujian utama, yaitu model pengukuran dan model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reabilitas, sedangkan model struktural digunakan untuk pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reabilitas, sedangkan model struktural digunakan untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis

dengan model prediksi) (Abdillah & Hartono, 2015). Pemilihan metode PLS dalam penelitian ini dikarenakan PLS memiliki keunggulan diantaranya data tidak harus berdistribusi normal *multivariate* (indikator dengan skala kategori, *ordinal*, *interval* sampai rasio dapat digunakan pada model yang sama) dan ukuran sampel tidak harus besar (Noor, 2014). (Noor, 2014:146), langkah yang akan ditempuh dalam analisis PLS yaitu :

1. Merancang model struktural (*inner model*);
2. Merancang model pengukuran (*outer model*);
3. Mengkonstruksi Diagram jalur;
4. Konversi diagram jalur ke sistem persamaan;
5. Estimasi koefisien jalur *loading dan weight*;
6. Evaluasi *goodness of fit*;
7. Pengujian hipotesis (*Resampling bootstraping*)

Analisis *Partial Least Squares* (PLS) merupakan teknik statistika multivarian yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda (Hartono, 2007). Analisa pada PLS dilakukan dengan tiga tahap:

1. Analisa Outer Model (Model Pengukuran)
2. 2. Analisa Inner Model (Model Struktural)
3. Pengujian Hipotesis.

3.5.4. Merancang Model Struktural (*Inner Model*)

Inner model menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan *substantive theory*. Perancangan model struktural hubungan antar variabel laten berdasarkan rumusan masalah atau hipotesis penelitian, terdiri dari:

- a. Teori
- b. Hasil penelitian empiris
- c. Analogi, hubungan antar variabel pada bidang ilmu yang lain
- d. Normatif, misal peraturan pemerintah, undang-undang dan lain sebagainya
- e. Rasional

Goodness of fit model diukur dengan *R-square* pada model PLS dapat dievaluasi dengan melihat *Q-square (Predictive Relevance)* untuk model variabel. *Q-square* estimasi parameternya. Nilai *Q-square* >0 akan memperlihatkan bahwa model mempunyai nilai *Predictive Relevance*, sebaliknya jika nilai *Q-square* ≤ 0 akan memperlihatkan bahwa model kurang memiliki *Predictive Relevance* (Abdillah & Hartono, 2015).

3.5.5. Merancang Model Struktural (*Outer Model*)

Outer model mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Perancangan model pengukuran menentukan sifat dari masing-masing variabel laten, apakah refleksif atau formatif, berdasarkan definisi operasional

variabel. Dasarnya teori, penelitian empiris sebelumnya atau rasional. (Ghozali & Latan, 2015) Uji yang dilakukan pada outer model ini adalah sebagai berikut :

1. *Convergent Validity*. Korelasi antara nilai loading faktor pada variabel laten dengan indikator-indikatornya. Untuk hal ini nilai 0,5 sampai 0,6 dianggap cukup.
2. *Discriminant Validity*. Pengukuran nilai *Cross Loading* faktor yang berguna untuk mengetahui apakah konstruk memiliki diskriminan yang memadai yaitu dengan cara membandingkan nilai *loading* pada konstruk yang dituju harus lebih besar dibandingkan dengan nilai loading dengan konstruk yang lain. Nilai pengukuran $> 0,50$
3. *Composite Reliability*. Data yang memiliki *composite reliability* $\geq 0,7$ berarti mempunyai reliabilitas yang tinggi.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Pengumpulan Data di Lapangan

4.1.1. Nilai Perusahaan

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dengan proyeksi perhitungan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai bukunya. PBV juga merupakan indikasi dalam penilaian yang digunakan oleh investor atas perusahaan, dengan semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik (Sari & Jufrizen, 2019).

Berikut adalah tabel *Price to book value* pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Tabel 4.1
Nilai Perusahaan Pada Industri Rokok Yang
Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

PBV							
No	Kode Emiten	TAHUN					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	GGRM	2.00	1.35	0.99	0.60	0.64	1.12
2	HMSP	6.85	5.79	3.85	3.47	3.49	4.69
3	WIIM	0.34	0.96	0.68	0.88	2.02	0.98
4	ITIC	9.19	1.21	0.49	0.68	0.71	2.46
Rata-rata		4.50	2.33	1.50	1.41	1.72	

Sumber : Data Perusahaan (Data diolah)

Berdasarkan pada tabel 4.1 di atas dilihat dari rata-rata nilai perusahaan (PBV) pada tahun 2019-2023 mengalami penurunan

disetiap tahun dengan rata-rata terbanyak terjadi pada tahun 2020. Terlihat semakin rendah PBV artinya harga saham perusahaan tersebut semakin murah ini menandakan perusahaan mengalami kesulitan untuk mempertahankan harga saham dan timbal balik yang dihasilkan.

4.1.2. *Current Ratio*

Variabel bebas (X_1) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. *Current ratio* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Tujuan dan manfaat penggunaan *current ratio* bagi perusahaan adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih (Sipahutar & Sanjaya, 2019).

Berikut adalah tabel *Current Ratio* pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Tabel 4.2
Current Ratio (CR) Pada Industri Rokok Yang
Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023
Dalam Persen (%)

CR							
No	Kode Emiten	TAHUN					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	GGRM	2.06	2.91	2.09	1.90	1.83	2.16
2	HMSP	3.28	2.45	1.88	1.69	1.72	2.20
3	WIIM	6.02	3.66	2.93	2.84	3.08	3.71
4	ITIC	0.64	0.90	0.88	1.06	1.02	0.90
Rata-rata		3.00	2.48	1.95	1.87	1.91	

Sumber : Data Perusahaan (Data diolah)

Berdasarkan tabel 4.2 menjelaskan bahwa perkembangan CR dari tahun ketahun mengalami penurunan. Pada tahun 2020 terjadi penurunan sebesar 0.52% dari tahun sebelumnya, pada tahun 2021 rata-rata nilai CR mengalami penurunan kembali sebesar 0.53%, pada tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 0.08%, dan pada tahun 2023 mengalami peningkatan sebesar 0.04%. Terlihat pula perkembangan tiap perusahaan *fluktuasi* cenderung menurun ini menandakan tingkat pengembalian perusahaan terhadap kewajiban jangka pendeknya memburuk setiap tahunnya kondisi kesulitan ini harus cepat diatasi karena bisa berakibat kebangkrutan usaha.

4.1.3. Debt to Equity Ratio

Variabel bebas (X_2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menjamin utang dengan ekuitas (Kasmir: 2016: 158). *Debt to equity ratio* memberikan gambaran tentang struktur modal perusahaan, yakni seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham.

Berikut adalah tabel *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Tabel 4.3
Debt To Equity (DER) Pada Industri Rokok Yang
Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023
Dalam persen (%)

DER							
No	Kode Emiten	TAHUN					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	GGRM	0.54	0.34	0.52	0.53	0.52	0.49
2	HMSP	0.43	0.64	0.82	0.94	0.85	0.74
3	WIIM	0.26	0.36	0.43	0.44	0.39	0.38
4	ITIC	0.68	0.45	0.38	0.52	0.41	0.49
Rata-rata		0.48	0.45	0.54	0.61	0.54	

Sumber : Data Perusahaan (Data diolah)

Berdasarkan tabel 4.3 di atas menjelaskan bahwa rata-rata DER dari tahun ke tahun mengalami naik turun dimana pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 0.03% kemudian pada tahun 2021 mengalami kenaikan 0.09%, pada tahun 2022 mengalami kenaikan kembali sebesar 0.07%, dan pada tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 0.07%. Hal ini menunjukkan total utang yang dimiliki perusahaan tergolong normal, dimana total utang yang di jamin oleh modal merupakan setengah dari total modal yang dimiliki.

4.1.4. Total Asset Turnover

Variabel bebas (X_3) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO). *Total asset turnover* (TATO) merupakan rasio yang memberikan gambaran tentang seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan efektifitas penggunaan total asetnya (Indriyani dkk., 2017).

Berikut adalah tabel *Total Asset Turnover* (TATO) pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Tabel 4.4
Total Asset Turnover (TATO) Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

TATO							
No	Kode Emiten	TAHUN					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	GGRM	1.41	1.46	1.39	1.41	1.29	1.39
2	HMSP	2.08	1.86	1.86	2.03	2.10	1.99
3	WIIM	1.07	1.24	1.45	1.71	1.89	1.47
4	ITIC	0.37	0.44	0.45	0.50	0.54	0.46
Rata-rata		1.23	1.25	1.29	1.41	1.46	

Sumber : Data Perusahaan (Data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat dilihat bahwa setiap perusahaan dari tahun 2019-2023, mengalami *fluktuasi*. Dimana perkembangan mengalami kenaikan, rata-rata perkembangan *Total Asset Turnover* pada keempat industri rokok tersebut adalah sebesar 0.02% pada tahun 2020, 0.04% pada tahun 2021, 0.12% pada tahun 2022 dan 0.05% pada tahun 2023. Rasio ini menggambarkan kecepatan perputaran total aktiva dalam satu periode tertentu, jadi semakin besar yang artinya rasio ini semakin baik.

4.1.5. Return On Assets

Variable intervening (Z) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets*. *Return on assets* yaitu rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah aset menilai apakah perusahaan ini efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional

perusahaan (Kundiman & Hakim, 2016). *Return on assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan. Jika semakin besar rasionya dan tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai peluang dalam meningkatkan pertumbuhan sehingga dapat efektif menghasilkan laba (Watung & Ilat, 2016). Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan (Ramadhan & Nasution, 2020).

Berikut adalah tabel *Return On Assets* pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Tabel 4.5
Return On Assets (ROA) Pada Industri Rokok Yang
Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

ROA							
No	Kode Emiten	TAHUN					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	GGRM	0.14	0.10	0.06	0.03	0.06	0.08
2	HMSP	0.27	0.17	0.13	0.12	0.15	0.17
3	WIIM	0.02	0.11	0.09	0.12	0.19	0.11
4	ITIC	0.02	0.01	0.03	0.04	0.05	0.03
Rata-rata		0.11	0.09	0.08	0.08	0.11	

Sumber : Data Perusahaan (Data diolah)

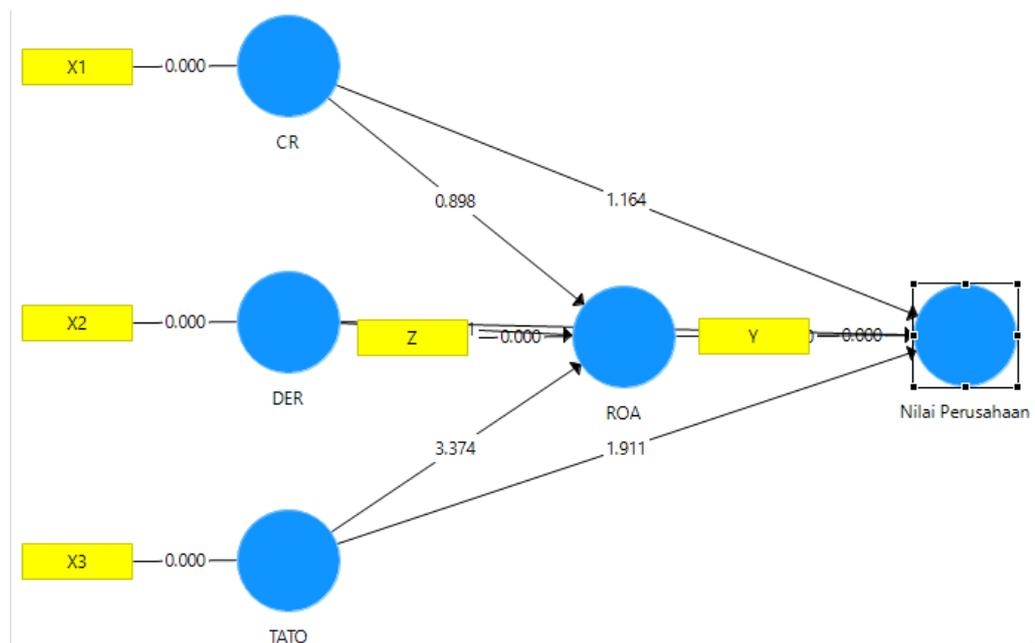
Berdasarkan pada tabel 4.5 di atas dilihat dari rata-rata ROA pada tahun 2019-2023 mengalami penurunan disetiap tahun dengan rata-rata terbanyak terjadi pada tahun 2020. Terlihat pula perkembangan tiap perusahaan *fluktuasi* cenderung menurun ini menandakan perusahaan mengalami kesulitan untuk mempertahankan kinerjanya untuk menghasilkan laba.

4.2. Analisis Data

Metode *Partial Least Square* (PLS) menggunakan 2 tahap analisa yaitu analisa model pengukuran (*Outer Model*) dan analisa model struktural (*Inner Model*). Selain itu, pengujian hipotesis antar variabel juga akan dilakukan untuk mengetahui hubungan langsung (*direct effect*) dan hubungan tidak langsung (*indirect effect*).

4.2.1. Analisis Model Pengukuran (*Outer Model*)

Variabel *Current ratio* (X_1), variabel *Debt to equity ratio* (X_2) dan variabel *Total asset turnover* (X_3), *Return on assets* (Z), dan Nilai Perusahaan (Y). berikut adalah hasil *Outer Loading* indikator-indikator dari variabel (X) dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 4.1

Hasil Pengujian *Outer Model* Variabel X_1 , X_2 , X_3 , Y dan Z

Tabel 4.6
Outer Loading

	CR	DER	Nilai Perusahaan	ROA	TATO
X ₁	1.000				
X ₂		1.000			
X ₃					1.000
Y			1.000		
Z				1.000	

Sumber: Data diolah menggunakan SmartPLS 3.0

Berdasarkan gambar 4.1 dan tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa indikator *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, *Total asset turnover*, *Return on assets* serta Nilai Perusahaan memiliki nilai *outer loading* masing-masing sebesar 1,000. Indikator yang masuk dalam model perhitungan *bootstrapping* adalah semua variabel yang memenuhi kriteria nilai *outer loading* >0,50.

4.2.2. Analisa Model Struktural (*Inner Model*)

Pengujian *inner model* dapat dilakukan dengan mencari nilai koefisien determinasi, *predictive relevance*, dan *Goodness of Fit Index* (GOF). Salah satu metode dalam pengujian inner model adalah dengan mencari nilai *R-square* (R^2) pada konstruk dependen. Model struktural dengan nilai *R-square* (R^2) di atas 0.19 menunjukkan bahwa model “lemah”, sedangkan jika nilai *R-square* (R^2) di atas 0.33 menunjukkan bahwa model “moderat”, dan *R-square* (R^2) di atas 0.67 menunjukkan bahwa model “baik” (Ghozali, 2006: 27).

1. *R-Square*

R-Square adalah nilai yang memperlihatkan seberapa berpengaruh variabel independen terhadap variabel dependen ataupun intervening.

Semakin tinggi nilai *R-square* maka semakin baik variabel yang dipakai dalam penelitian. Berikut hasil *R-Square* pada penelitian ini.

Tabel 4.7
Output R-Square

	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0.603	0.497
ROA	0.712	0.658

Sumber: Data diolah menggunakan SmartPLS 3.0

Berdasarkan hasil *Output R-Square* (R^2) pada gambar diatas, dapat disimpulkan bahwa model struktural (*iner model*) pada penelitian ini tergolong “baik”. Intrepertasi dari *Output R-Square* (R^2) variabel dependen Nilai Perusahaan diperoleh sebesar 0,60. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel X_1 (*current ratio*), X_2 (*debt to equity ratio*), X_3 (*total asset turnover*) mampu menjelaskan variabel Y (nilai perusahaan) sebesar 60% dan sisanya sebesar 40% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar yang diteliti dalam penelitian ini. Sedangkan intrepertasi dari *Output R-Square* (R^2) variabel dependen ROA diperoleh sebesar 0,71. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Z (*return on assets*) mampu menjelaskan variabel Y (Nilai Perusahaan) sebesar 71%

dan sisanya sebesar 29% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar yang diteliti dalam penelitian ini.

2. Pengujian *Goodness Of Fit* (Q^2)

Pengujian *goodness of fit* model struktural pada *inner model* menggunakan *Q-Square predictive-relevance* (Q^2). Tujuan pengujian *predictive relevance* adalah untuk mengetahui seberapa baik nilai observasi yang dihasilkan oleh model serta estimasi dari parameternya. Diketahui jika nilai *Q-Square* lebih besar dari 0 maka dapat dikatakan model memiliki *predictive relevance*. Untuk menghitung nilai *Q-Square* dapat dilakukan menggunakan rumus:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2) (1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

Dimana $R_1^2, R_2^2, \dots, R_p^2$ adalah *R-Square* variabel dependen.

Nilai *R-Square* masing-masing variabel endogen dalam penelitian ini adalah:

- a. Variabel Z diperoleh nilai *R-Square* sebesar 0,712
- b. Variabel Y diperoleh nilai *R-Square* sebesar 0,603

Nilai *Q-Square predictive-relevance* (Q^2) diperoleh dengan rumus:

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,712) (1 - 0,603)$$

$$Q^2 = 1 - (0,288) (0,397)$$

$$Q^2 = 1 - 0,114$$

$$Q^2 = 0,886$$

$$Q^2 = 88,6\%$$

Dari hasil penghitungan diatas nilai Q^2 atau *predictive relevance* pada penelitian ini sebesar 0,886. Dari hasil tersebut diketahui bahwa model penelitian ini memiliki *predictive relevance* karena Q^2 bernilai lebih besar dari 0 serta dapat dikatakan baik dikarenakan mendekati nilai 1.

3. *F-Square*

F-Square adalah uji yang dilakukan untuk menilai seberapa besar variabel eksogen mempengaruhi variabel endogen. Adapun kriteria uji *F-Square*:

- a. Nilai *F-Square* $\leq 0,02$ maka dampak variabel eksogen terhadap variabel endogen memiliki efek yang kecil.
- b. Nilai *F-Square* $> 0,02$ atau $\leq 0,15$ maka dampak variabel eksogen terhadap variabel endogen memiliki efek yang sedang.
- c. Nilai *F-Square* $> 0,15$ maka dampak variabel eksogen terhadap variabel endogen memiliki efek yang besar.

Berikut hasil uji *F-Square* pada penelitian ini.

Tabel 4.8
F-Square

	CR	DER	Nilai Perusahaan	ROA	TATO
CR			0.170	0.139	
DER			0.788	0.194	
Nilai Perusahaan					
ROA			0.896		
TATO			0.600	1.760	

Sumber: Data diolah menggunakan SmartPLS 3.0

Dari gambar *F-Square* diatas dapat dilihat:

- a. Variabel X_1 *Current ratio* memiliki dampak yang besar terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai 0,170
- b. Variabel X_2 *Debt to equity ratio* memiliki dampak yang besar terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai 0,788
- c. Variabel X_3 *Total asset turnover* memiliki dampak yang besar terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai 0,600
- d. Variabel X_1 *Current ratio* memiliki dampak yang sedang terhadap *Return on assets* dengan nilai 0,139
- e. Variabel X_2 *Debt to equity ratio* memiliki dampak yang besar terhadap *Return on assets* dengan nilai 0,194
- f. Variabel X_3 *Total asset turnover* memiliki dampak yang besar terhadap *Return on assets* dengan nilai 1,760
- g. Variabel Z *Return on assets* memiliki dampak yang besar terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai 0,896

4.2.3. Uji Hipotesis

Dalam melakukan pengujian hipotesis pada penelitian ini, diperlukan analisis uji yaitu *dirrect effect* (hubungan langsung) dan *indirrect effect* (hubungan tidak langsung).

1. *Dirrect effect*

Pengujian pengaruh langsung bertujuan untuk untuk menguji hipotesis pengaruh *Current ratio*, *Debt to equity ratio* dan *Total asset turnover* terhadap nilai perusahaan melalui *Return on*

assets sebagai variabel intervening. Ada beberapa kriteria untuk mengetahui pengukuran *dirrect effect*:

- a. *Path Coefficients*, jika nilai *original sample* adalah positif, maka hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen adalah searah. Sehingga jika nilai suatu variabel eksogen meningkat maka nilai variabel endogen juga meningkat, begitu juga sebaliknya.
- b. *Path Coefficients*, jika nilai *original sample* adalah negatif, maka hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen adalah berlawanan arah. Sehingga jika nilai suatu variabel eksogen meningkat maka nilai variabel endogen akan menurun atau berlawanan arah dengan variabel eksogen.
- c. Hubungan antara variabel memiliki nilai *P-value* < 0,05 atau
- d. *T-Statistic* > 2,001 maka hubungan variabel tersebut adalah signifikan. Begitu juga sebaliknya jika nilai *P-Value* > 0,05 atau *T-Statistic* < 2,001 maka hubungan antara variabel adalah tidak signifikan.

Tabel 4.9 Path Coefficients

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
CR->Nilai Perusahaan	0.435	1.164	0.245
CR-> ROA	-0.314	0.898	0.370
DER->Nilai Perusahaan	0.955	2.513	0.012
DER-> ROA	-0.370	1.311	0.190
ROA->Nilai Perusahaan	1.111	3.160	0.002
TATO->Nilai Perusahaan	-1.222	1.911	0.057
TATO-> ROA	1.073	3.374	0.001

Sumber: Data diolah menggunakan SmartPLS 3.0

- 1) Hubungan variabel X_1 (CR) terhadap variabel Y (Nilai Perusahaan) memiliki nilai *original sample* sebesar 0,435 yang berarti pengaruh kedua variabel tersebut adalah positif. Hasil *T-Statistics* sebesar $1,164 < 2,001$ atau *P-values* $0,245 > 0,05$ yang memiliki arti pengaruh kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan X_1 tidak berpengaruh terhadap Y. Dengan demikian hipotesis H_1 di tolak.
- 2) Hubungan variabel X_2 (DER) terhadap variabel Y (Nilai Perusahaan) memiliki nilai *original sample* sebesar 0,955 yang berarti pengaruh kedua variabel tersebut adalah positif. Hasil *T-Statistics* sebesar $2,513 > 2,001$ atau *P-values* $0,012 < 0,05$ yang memiliki arti pengaruh kedua variabel signifikan dan dapat disimpulkan X_2 berpengaruh secara signifikan terhadap Y. Dengan demikian hipotesis H_2 di terima.
- 3) Hubungan variabel X_3 (TATO) terhadap variabel Y (Nilai Perusahaan) memiliki nilai *original sample* sebesar -1,222 yang berarti pengaruh kedua variabel tersebut adalah negatif. Hasil *T-Statistics* sebesar $1,911 < 2,001$ atau *P-values* $0,057 > 0,05$ yang memiliki arti pengaruh kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan X_3 tidak berpengaruh terhadap Y. Dengan demikian hipotesis H_3 di tolak.
- 4) Hubungan variabel X_1 (CR) terhadap variabel Z (ROA) memiliki nilai *original sample* sebesar -0,314 yang berarti

pengaruh kedua variabel tersebut adalah negatif. Hasil *T-Statistics* sebesar $0,898 < 2,001$ atau *P-values* $0,370 > 0,05$ yang memiliki arti pengaruh kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan X_1 tidak berpengaruh terhadap Z. Dengan demikian hipotesis H_4 di tolak.

5) Hubungan variabel X_2 (DER) terhadap variabel Z (ROA) memiliki nilai *original sample* sebesar $-0,370$ yang berarti pengaruh kedua variabel tersebut adalah negatif. Hasil *T-Statistics* sebesar $1,311 < 2,001$ atau *P-values* $0,190 > 0,05$ yang memiliki arti pengaruh kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan X_2 tidak berpengaruh terhadap Z. Dengan demikian hipotesis H_5 di tolak.

6) Hubungan variabel X_3 (TATO) terhadap variabel Z (ROA) memiliki nilai *original sample* sebesar $1,073$ yang berarti pengaruh kedua variabel tersebut adalah positif. Hasil *T-Statistics* sebesar $3,374 > 2,001$ atau *P-values* $0,001 < 0,05$ yang memiliki arti pengaruh kedua variabel signifikan dan dapat disimpulkan X_3 berpengaruh secara signifikan terhadap Z. Dengan demikian hipotesis H_6 di terima.

7) Hubungan variabel Z (ROA) terhadap variabel Y (Nilai Perusahaan) memiliki nilai *original sample* sebesar $1,111$ yang berarti pengaruh kedua variabel tersebut adalah positif. Hasil *T-Statistics* sebesar $3,160 > 2,001$ atau *P-values* $0,002 < 0,05$

yang memiliki arti pengaruh kedua variabel signifikan dan dapat disimpulkan ROA berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis H₇ di terima.

2. *Indirect Effect*

Analisis tidak langsung bertujuan untuk menguji hipotesis pengaruh tidak langsung suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen) yang dimediasi oleh variabel intervening. Kriteria menentukan pengaruh tidak langsung adalah:

- a. *Specific Indirect Effect*, jika nilai *original sample* adalah positif, maka hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel intervening adalah searah. Sehingga dapat disimpulkan jika nilai suatu variabel eksogen meningkat maka nilai variabel endogen yang dimediasi oleh variabel intervening juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya.
- b. *Specific Indirect Effect*, jika nilai *original sample* adalah negatif, maka hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel intervening adalah berlawanan arah. Sehingga dapat disimpulkan jika nilai suatu variabel eksogen meningkat maka nilai variabel endogen

yang dimediasi oleh variabel intervening akan menurun atau berlawanan arah dengan variabel eksogen.

- c. Hubungan antara variabel memiliki nilai $P\text{-value} < 0,05$ atau $T\text{-Statistic} > 2,001$ maka hubungan variabel tersebut adalah signifikan. Begitu juga sebaliknya jika nilai $P\text{-Value} > 0,05$ atau $T\text{-Statistic} < 2,001$ maka hubungan antara variabel adalah tidak signifikan.

Tabel 4.10
Specific Indirect Effects

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
CR-> ROA-> Nilai Perusahaan	-0.349	0.902	0.368
DER-> ROA-> Nilai Perusahaan	-0.411	1.198	0.231
TATO-> ROA-> Nilai Perusahaan	1.193	2.186	0.029

Sumber: Data diolah menggunakan SmartPLS 3.0

- 1) Variabel eksogen X_1 yaitu *Current ratio* terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening *return on assets* memiliki nilai *original sample* sebesar -0,349 yang berarti pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel intervening adalah negatif. Hasil *T-Statistics* sebesar $0,902 < 2,001$ atau $P\text{-values} 0,368 > 0,05$ yang memiliki arti pengaruh antara variabel eksogen melalui variabel intervening tidak berpengaruh terhadap variabel endogen.

- 2) Variabel eksogen X_2 yaitu *Debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening *return on assets* memiliki nilai *original sample* sebesar -0,411 yang berarti pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel intervening adalah negatif. Hasil *T-Statistics* sebesar $1,198 < 2,001$ atau *P-values* $0,231 > 0,05$ yang memiliki arti pengaruh antara variabel eksogen melalui variabel intervening tidak berpengaruh terhadap variabel endogen.
- 3) Variabel eksogen X_3 yaitu *Total asset turnover* terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening *return on assets* memiliki nilai *original sample* sebesar 1,193 yang berarti pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel intervening adalah positif. Hasil *T-Statistics* sebesar $2,186 > 2,001$ atau *P-values* $0,029 < 0,05$ yang memiliki arti pengaruh antara variabel eksogen melalui variabel intervening berpengaruh secara signifikan terhadap variabel endogen.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel eksogen *current ratio* terhadap nilai perusahaan memiliki

nilai *original sample* sebesar 0,435 yang berarti pengaruh kedua variabel tersebut adalah positif. Hasil *T-Statistics* sebesar $1,164 < 2,001$ atau *P-values* $0,245 > 0,05$ yang memiliki arti pengaruh kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan *current ratio* berpengaruh tidak signifikan dan arahnya positif terhadap nilai perusahaan.

Current ratio yang tinggi dari perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor, namun mengindikasikan adanya dana yang menganggur sehingga akan mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan yang akan berdampak pada penilaian perusahaan (Arseto & Jufrizen, 2018). Aktiva lancar yang menganggur tidak baik bagi profitabilitas karena menghasilkan *return* yang lebih rendah dibanding aktiva tetap. Investor tidak mau berinvestasi di perusahaan dengan *return* rendah, dapat diartikan setiap kenaikan *current ratio* akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dalam *price to book value* (Aprilia et al., 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh (Meliani, dkk., 2020), (Tarisa Fitriah, dkk., 2022) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel eksogen *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai *original sample* sebesar 0,955 yang berarti pengaruh

kedua variabel tersebut adalah positif. Hasil *T-Statistics* sebesar 2,513 > 2,001 atau *P-values* $0,012 < 0,05$ yang memiliki arti pengaruh kedua variabel signifikan dan dapat disimpulkan *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan dan arahnya positif terhadap nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasinya dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham. Modigliani dan Miller (1958), menyatakan bahwa dalam pasar sempurna tanpa pajak, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, ketika faktor pajak dan biaya kebangkrutan diperhitungkan, utang dapat memberikan manfaat pajak melalui pengurangan pajak bunga, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, pentingnya pengelolaan struktur modal yang strategis dan menunjukkan bahwa utang bila digunakan secara tepat, dapat menjadi alat yang kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, harus berhati-hati juga dalam menjaga DER pada tingkat yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan, mengingat risiko yang terkait dengan *leverage* yang berlebihan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh (Fitriana, dkk., 2021), (Indah Widayah, dkk., 2021) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.3. Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hubungan langsung atau *dirrect effect* antara variabel eksogen *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai *original sample* sebesar -1,222 yang berarti pengaruh kedua variabel tersebut adalah negatif. Hasil *T-Statistics* sebesar 1,911 < 2,001 atau *P-values* 0,057 > 0,05 yang memiliki arti pengaruh kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan *total asset turnover* tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap nilai perusahaan.

Perputaran aset menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba atau meningkatkan laba. Ukuran yang digunakan untuk mengetahui rasio aktivitas perusahaan adalah dengan mengukur *total asset turnover* (TATO). Bagi investor atau calon investor memiliki tujuan utama dalam berinvestasi adalah mendapatkan keuntungan maksimum dan risiko yang minimum. Semakin tingginya nilai TATO maka penggunaan aset perusahaan semakin baik, sehingga akan mendapatkan respon positif dari investor dan dapat menyebabkan harga saham perusahaan meningkat. Perusahaan yang memiliki perputaran aktiva rendah menunjukkan bahwa jumlah aktiva lebih besar dari pada penjualan sehingga tidak dapat memperoleh laba yang maksimum (Adita & Mawardi, 2018).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh (Rinaldi dan Nisa, 2022), (Jessica, 2019), menyatakan

bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.4. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return On Assets*

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel eksogen *current ratio* terhadap *return on assets* memiliki nilai *original sample* sebesar -0,314 yang berarti pengaruh kedua variabel negatif. Hasil *T-Statistics* sebesar $0,898 < 2,001$ atau *P-values* $0,370 > 0,05$ yang memiliki arti pengaruh kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan *current ratio* tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap *return on assets*.

Current ratio menggambarkan kemampuan aktiva yang dimiliki perusahaan dapat digunakan apabila tanggal kewajiban sudah jatuh tempo. Semakin tinggi *current ratio* menandakan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, namun *current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang mengganggu (Darmawan, 2020). *Return on assets* mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari total aset yang digunakan untuk kegiatan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas dari seluruh kegiatan perusahaan (Yusnandar, 2019).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Simanullang dan Purba, 2020), (Imanah, 2020)

menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh terhadap *return on assets*.

4.3.5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return On Assets*

Hasil pengujian hubungan langsung atau *direct effect* antara variabel eksogen *debt to equity ratio* terhadap *return on assets* memiliki nilai *original sample* sebesar -0,370 yang berarti pengaruh kedua variabel tersebut adalah negatif. Hasil *T-Statistics* sebesar 1,311 < 2,001 atau *P-values* 0,190 > 0,05 yang memiliki arti pengaruh kedua variabel tidak signifikan dan dapat disimpulkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap *return on assets*.

Munawir (2014) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasinya secara produktif. Dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Imanah, 2020), (Gultom et al., 2020), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *return on assets*.

4.3.6. Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Return On Assets*

Hasil pengujian hubungan langsung atau *dirrect effect* antara variabel eksogen *total asset turnover* terhadap *return on assets* memiliki nilai *original sample* sebesar 1,073 yang berarti pengaruh kedua variabel tersebut adalah positif. Hasil *T-Statistics* sebesar 3,374 > 2,001 atau *P-values* $0,001 < 0,05$ yang memiliki arti pengaruh kedua variabel signifikan dan dapat disimpulkan *total asset turnover* berpengaruh secara signifikan dan arahnya positif terhadap *return on assets*.

Perputaran aset menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba atau meningkatkan laba. Ukuran yang digunakan untuk mengetahui rasio aktivitas perusahaan adalah dengan mengukur *total asset turnover* (TATO). *Return on assets* (ROA) yang rendah disebabkan rendahnya margin laba karena rendahnya perputaran aktiva. Hubungan antara aktiva dengan penjualan disebut perputaran aktiva dan mengukur efektivitas perusahaan untuk menghasilkan penjualan dengan menggunakan aktivanya. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba maka menunjukkan semakin efisien pengguna keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. (Alpi & Gunawan, 2018)

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Utami dan Hariyanti, 2018), (Gamara dkk., 2022), menyatakan

bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh terhadap *return on assets*.

4.3.7. Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hubungan langsung atau *dirrect effect* antara variabel *return on assets* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai *original sample* sebesar 1,111 yang berarti pengaruh kedua variabel tersebut adalah positif. Hasil *T-Statistics* sebesar $3,160 > 2.001$ atau *P-values* $0,002 < 0,05$ yang memiliki arti pengaruh kedua variabel signifikan dan dapat disimpulkan *return on assets* berpengaruh secara signifikan dan arahnya positif terhadap nilai perusahaan.

Return on assets menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dilihat dari penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang maksimal. Nilai perusahaan merupakan pandangan pihak luar mengenai citra, harga saham dan kinerja keuangan. Perusahaan yang memiliki tingkat *return on assets* tinggi di indikasikan perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik, tingginya nilai *return on assets* menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, hal ini membuat nilai perusahaan meningkat. Tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba maka semakin besar return yang diharapkan investor sehingga menjadikan nilai perusahaan semakin baik (Radiman & Athifah, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh (Reni Febriani, 2020), (Meliani, dkk., 2020), (Hasni Fadilah,

dkk., 2021), (Ani Fatmiyanti & Susi Astuti, 2022), yang menunjukkan pengaruh signifikan antara variabel *return on assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV).

4.3.8. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Return On Assets* Sebagai Variabel Intervening

Hasil pengujian hubungan tidak langsung atau *indirect effect* antara variabel *current ratio* terhadap nilai perusahaan melalui *return on assets* sebagai variabel intervening memiliki nilai *original sample* sebesar -0,349 yang berarti pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel intervening adalah negatif. Hasil *T-Statistics* sebesar $0,902 > 2,001$ atau *P-values* $0,368 > 0,05$ yang memiliki arti hubungan antara variabel eksogen melalui variabel intervening tidak berpengaruh terhadap variabel endogen.

Kondisi aset lancar yang dapat meningkatkan laba tidak akan mampu memberikan pengaruh yang lebih terhadap nilai perusahaan karena ROA tidak mampu memediasi pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan dapat dengan efektif dan efisien dalam menggunakan aktiva lancar untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, maka hal tersebut dapat berdampak pada pengurangan biaya dan laba pun dapat mengalami pertumbuhan atau peningkatan (Sirait et al., 2021).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Maria Safitri dkk., 2015) menyatakan bahwa *current ratio*

berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh *return on assets* sebagai variabel intervening.

4.3.9. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Return On Assets* Sebagai Variabel Intervening

Hasil pengujian hubungan tidak langsung atau *indirect effect* antara variabel *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening *return on assets* memiliki nilai *original sample* - 0,411 yang berarti pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel intervening adalah negatif. Hasil *T-Statistics* sebesar $1,198 > 2,001$ atau *P-values* $0,231 > 0,05$ yang memiliki arti pengaruh antara variabel eksogen melalui variabel intervening tidak berpengaruh terhadap variabel endogen.

Kondisi hutang yang dapat meningkatkan laba tidak akan mampu memberikan pengaruh yang lebih terhadap nilai perusahaan karena ROA tidak mampu memediasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Proporsi *debt to equity ratio* yang baik akan mengalami peningkatan *price to book value* dengan mempertimbangkan unsur pajak dan penambahan utang. Penambahan hutang bisa saja dapat meningkatkan harga saham sebuah perusahaan apabila hutang masih berada dibawah titik optimalnya. Penetapan *debt to equity ratio* pada perusahaan akan menentukan *return on assets*. Dengan adanya nilai *return on assets* yang tinggi, tujuan utama

perusahaan akan tercapai yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (Radiman & Athifah, 2021).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Maria Safitri dkk., 2015) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh *return on assets* sebagai variabel intervening.

4.3.10. Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Return On Assets* Sebagai Variabel Intervening

Hasil pengujian hubungan tidak langsung atau *indirect effect* antara variabel *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan melalui variabel intervening *return on assets* memiliki nilai *original sample* 1,193 yang berarti pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang dimediasi oleh variabel intervening adalah positif. Hasil *T-Statistics* sebesar $2,186 > 2,001$ atau *P-values* $0,029 < 0,05$ yang memiliki arti pengaruh antara variabel eksogen melalui variabel intervening berpengaruh secara signifikan terhadap variabel endogen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Maria Safitri dkk., 2015) menyatakan bahwa *Total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh *return on assets* sebagai variabel intervening.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari pembahasan yang telah di uraikan serta berdasarkan data yang penulis peroleh dari penelitian sebagaimana yang telah dibahas dalam skripsi ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Current Ratio* tidak berpengaruh dan arahnya positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan dan arahnya positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Current Ratio* tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap *Return On Assets* pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap *Return On Assets* pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

6. *Total Asset Turnover* berpengaruh secara signifikan dan arahnya positif terhadap *Return On Assets* pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. *Return On Assets* berpengaruh secara signifikan dan arahnya positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. *Return On Assets* tidak mampu menjadi variabel intervening antara *Current Ratio* dan Nilai Perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. *Return On Assets* tidak mampu menjadi variabel intervening antara *Debt to Equity Ratio* dan Nilai Perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
10. *Return On Assets* mampu menjadi variabel intervening antara *Total Asset Turnover* dan Nilai Perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan diatas penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan seharusnya lebih memperhatikan pengelolaan dana atau aset yang tertanam di dalam perusahaan. Dengan pengelolaan aktiva yang baik dapat mengubahnya ke penjualan dan tentunya akan menghasilkan laba bagi perusahaan. Laba yang tinggi dapat menjadi salah satu indikator

investor untuk berinvestasi ke dalam perusahaan. Dan hal itu akan berdampak pada harga saham yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

2. Bagi perusahaan seharusnya lebih memperhatikan pembayaran kewajiban jangka pendek atau utang yang akan segera jatuh tempo. Bagi investor jika perusahaan mampu mengatasi kewajiban jangka pendeknya artinya tidak ada masalah dalam likuidasi perusahaan. Hal tersebut tentunya akan menambah kepercayaan investor dalam berinvestasi yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan harga saham.
3. Bagi perusahaan harus lebih memperhatikan laba bersih perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki tingkat laba bersih yang besar maka hal tersebut akan mencerminkan kondisi perusahaan dalam keadaan sehat. Perusahaan dengan tingkat laba bersih yang besar akan berpengaruh terhadap pembagian nilai saham kepada para pemilik entitas. Hal tersebut akan mendorong meningkatnya Nilai Perusahaan.
4. Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan rasio hutangnya khususnya hutang atau kewajiban jangka pendeknya. karena walaupun tingkat aktiva lancar mengalami peningkatan tiap tahunnya tidak menjamin meningkatnya nilai *current ratio*. *Current ratio* juga dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi minat investor dalam melakukan investasi. Sebaiknya perusahaan berupaya untuk menurunkan nilai *debt to equity ratio*, dengan cara menurunkan total modal perusahaan yang berlebihan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

5. Bagi perusahaan sebaiknya mencari cara agar perputaran aset menjadi semakin cepat. Kerena semakin cepat tingkat perputaran asetnya, maka laba bersih yang dihasilkan juga akan semakin meningkat. Pemanfaatan aset yang tepat dapat meningkatkan penjualan yang akhirnya berpengaruh terhadap pendapatan. Pendapatan yang tinggi dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi dan hal tersebut akan berdampak kepada harga saham perusahaan.
6. Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan tingkat aktiva lancar karena aktiva lancar bisa menyebabkan likuiditas perusahaan semakin baik. Apabila likuidasi perusahaan membaik tentunya akan berdampak pada semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Harjito, Martno, 2008. Manajemen Keuangan, Edisi 1, Yogyakarta
- Agus, Sartono. 2011. Manajemen Keuangan Dan Teori Dan Aplikasi, Yogyakarta: Bpfe
- Andhani , 2019. Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Net Profit Margin serta Dampaknya Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tokyo Periode 2007-2016. *Jurnal Sekuritas* Vol 3, No 1.
- Danang, Sunyoto. 2013. Dasar-Dasar Manajemen Pemasaran, Yogyakarta: Caps Fahmi, Irham 2011. Analisis Laporan Keuangan . Alfabeta Bandung
- Emma Suryani, A. W. (2020). Ukuran Perusahaan Atas Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 257.
- _____ 2013. Analisis Laporan Keuangan .Bandung : Alfabeta
- Fadli, Agus, 2018. Pengaruh Current Ratio , Debt To Asset Ratio Terhadap Net Profit Margin Pada Pt.Ultrajaya Milk Industri Dan Tradding Company Tbk Dan Pt.Mayora Tbk Periode 2009-2016. *Jurnal Sekuritas* Vol 2, No 1.
- Fercanza, Vando, 2016. Pengaruh Current Ratio , Total Debt To Asset Ratio , Dan Sales Growth Terhadap Net Profit Margin Pada Perusahaan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal* Vol 8, No 2
- Fuad 2003. Analisis Manajemen. Gramedia Jakarta
- Ghozali, Imam. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss. Yogyakarta: Universitas Diponegoro
- Handoko, T.Hani. 2005. Manajemen Personalia Dan Sumber Daya Manusia, Bpfe. Yogyakarta
- Harahap, Sofyan Safri. 2010. Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan. Cet Ii. Jakarta: Pt. Raja Grafindo Persada
- Istijanto, 2009. Aplikasi Praktik Riset Pemasaran, Jakarta. Gramedia Pustaka Kasmir. 2013. Analisis Laporan Keuangan Ykpn. Yogyakarta
- _____ 2012. Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya, Jakarta: Pt. Raja Grafindo Persada.

- Khoirina Noor Anindya, M. F. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Journal Uii*, 358.
- Manahan, Tammpubolon, Toni 2013, Pengantar Manajemen Keuangan. Pt.Pelita Ilmu, Jakarta
- Michelle Vanessa, M. S. (2021). Analisa Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi*, 200.
- Modigliani, F., dan M. H Miller. 1958. The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. *American Economics Review* 13 (3): 261-297.
- Nani Rohaeni, S. H. (2018). Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Ditinjau Dari Perspektif Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis Teori Dan Implementasi*, 95.
- Notoatmojo, Soekidjo, 2005, Promosi Kesehatan. Jakarta: Rineka Cipta Riyanto, Bambang. 2001. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan Edisi 4. Bpfe. Yogyakarta
- Prawida, N., & Sutrisno, S. (2021). *Leverage, profitability, corporate governance mecanism and earning management: cases in manufacturing company in Indonesia Stock Exchange. Asian Management and Business Review*, 35-45
- Qorry Tsaniatuzaima, E. M. (2022). Pengaruh Cr, Roa, Der Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 2254.
- Safitriana, A. V. (2024). Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dari Perusahaan Teknologi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan (Jimek)*, 64.
- Safitri, M., CHABACHIB, C., & MAHFUD, M. K. (2015). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Efektivitas Terhadap nilai Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur* (Doctoral dissertation, Diponegoro University).
- Sherina Nihe, S. M. (2023). Analisis Pengaruh Total Asset Turnover, Working Capital Turnover, Firm Size Dan Public Ownership Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Consumer Non-Cyclical Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2021. *Jurnal Emba*, -.
- _____ 2002. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan, Edisi 4. Bpfe Yogyakarta

Sugiyono, Arif. 2005, Metode Penelitian Bisnis, *Bandung*: Alfabeta Syamsuddin.
2009. Manajemen Keuangan Perusahaan, Jakarta: Pt. Raja Grafindo Persada

Sutrisno, S. (2020). *Corporate governance, profitability, and firm value study on the Indonesian islamic index*. *JEBIS: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(2), 292-303

Syekh, Syaid. 2011. Pengantar Statistik Ekonomi Dan Sosial. Gaung Persada
Wihyahya, 2016. Pengaruh Current Ratio Dan Cash Ratio Terhadap Net Profit Margin Pada Pt. Jaya Real Property Tbk. *Jurnal Finacc Vol 1, No 4*

Widasari, Ela, 2015. Pengaruh Debt To Asset Terhadap Net Profit Margin Padaperusahaan Rokok Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesi. *Jurnal Studi Akutansi Dan Bisnis Vol 3, No 3*

www.idx.co.id

Zainal Abidin, N. H. (2020). *Kewirausahaan Dan Bisnis Untuk Keperawatan*. Bogor: Penerbit Mitra Wacana Media.

LAMPIRAN

Lampiran 1 :

Tabel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
2	HMSP	PT H.M. Smpoerna Tbk
3	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk
4	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk
5	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Tabel Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
2	HMSP	PT H.M. Sampoerna Tbk
3	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk
4	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk

Lampiran 2 :

Tabulasi Nilai Perusahaan, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Return On Assets* Perhitungan Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

PBV							
No	Kode Emiten	TAHUN					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	GGRM	2.00	1.35	0.99	0.60	0.64	1.12
2	HMSP	6.85	5.79	3.85	3.47	3.49	4.69
3	WIIM	0.34	0.96	0.68	0.88	2.02	0.98
4	ITIC	9.19	1.21	0.49	0.68	0.71	2.46
Rata-rata		4.50	2.33	1.50	1.41	1.72	

CR							
No	Kode Emiten	TAHUN					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	GGRM	2.06	2.91	2.09	1.90	1.83	2.16
2	HMSP	3.28	2.45	1.88	1.69	1.72	2.20
3	WIIM	6.02	3.66	2.93	2.84	3.08	3.71
4	ITIC	0.64	0.90	0.88	1.06	1.02	0.90
Rata-rata		3.00	2.48	1.95	1.87	1.91	

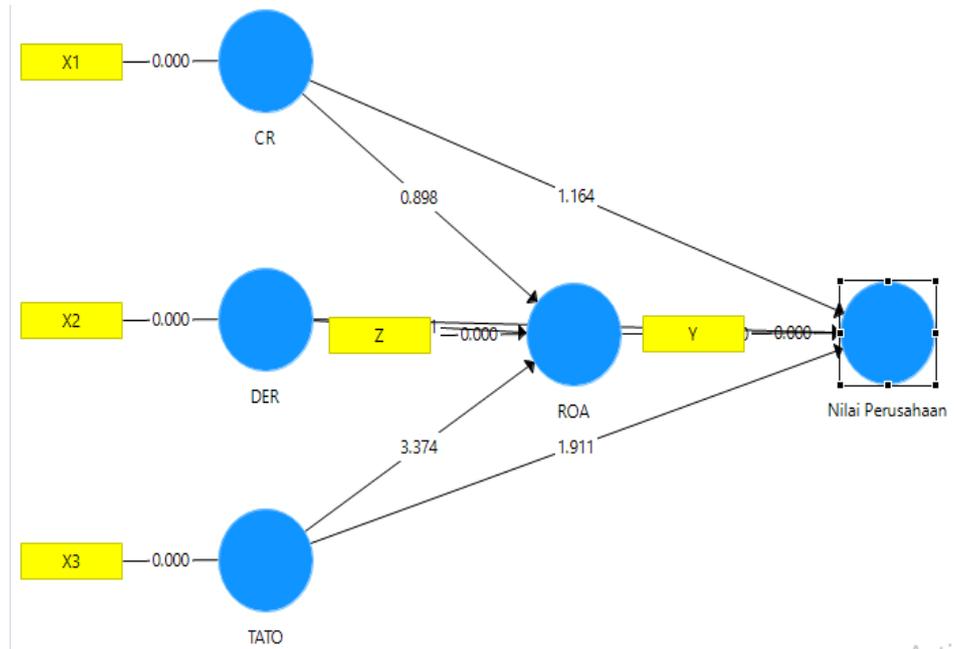
DER							
No	Kode Emiten	TAHUN					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	GGRM	0.54	0.34	0.52	0.53	0.52	0.49
2	HMSP	0.43	0.64	0.82	0.94	0.85	0.74
3	WIIM	0.26	0.36	0.43	0.44	0.39	0.38
4	ITIC	0.68	0.45	0.38	0.52	0.41	0.49
Rata-rata		0.48	0.45	0.54	0.61	0.54	

TATO							
No	Kode Emiten	TAHUN					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	GGRM	1.41	1.46	1.39	1.41	1.29	1.39
2	HMSP	2.08	1.86	1.86	2.03	2.10	1.99
3	WIIM	1.07	1.24	1.45	1.71	1.89	1.47
4	ITIC	0.37	0.44	0.45	0.50	0.54	0.46
Rata-rata		1.23	1.25	1.29	1.41	1.46	

ROA							
No	Kode Emiten	TAHUN					Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	GGRM	0.14	0.10	0.06	0.03	0.06	0.08
2	HMSP	0.27	0.17	0.13	0.12	0.15	0.17
3	WIIM	0.02	0.11	0.09	0.12	0.19	0.11
4	ITIC	0.02	0.01	0.03	0.04	0.05	0.03
Rata-rata		0.11	0.09	0.08	0.08	0.11	

Lampiran 3 :
Hasil Olah Data

1. Analisis Model Pengukuran (*Outer Model*)



Outer Loading

	CR	DER	Nilai Perusahaan	ROA	TATO
X ₁	1.000				
X ₂		1.000			
X ₃					1.000
Y			1.000		
Z				1.000	

2. Analisa Model Struktural (*Inner Model*)

1) *R-Square*

	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0.603	0.497
ROA	0.712	0.658

2) *F-Square*

	CR	DER	Nilai Perusahaan	ROA	TATO
CR			0.170	0.139	
DER			0.788	0.194	
Nilai Perusahaan					
ROA			0.896		
TATO			0.600	1.760	

3. Uji Hipotesis

Dirrect effect (Pengaruh Langsung)

Path Coefficients

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
CR->Nilai Perusahaan	0.435	1.164	0.245
CR-> ROA	-0.314	0.898	0.370
DER->Nilai Perusahaan	0.955	2.513	0.012
DER-> ROA	-0.370	1.311	0.190
ROA->Nilai Perusahaan	1.111	3.160	0.002
TATO->Nilai Perusahaan	-1.222	1.911	0.057
TATO-> ROA	1.073	3.374	0.001

Indirrect Effect (Pengaruh Tidak Langsung)

Specific Indirect Effects

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
CR-> ROA-> Nilai Perusahaan	-0.349	0.902	0.368
DER-> ROA-> Nilai Perusahaan	-0.411	1.198	0.231
TATO-> ROA-> Nilai Perusahaan	1.193	2.186	0.029