

MANAJEMEN ASET TERHADAP PEMBENTUKAN PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Wahyu Hari Prihantono* Rudiyanto**

* STIE La Tansa Mashiro

** STIE La Tansa Mashiro

Article Info

Keywords:

Management Of Assets On Establishment Of Profitability And Value Of Manufacturing Company

Abstract

This study aims to prove the three hypotheses proposed, namely: (1) whether the effectiveness affects profitabilitas ?, (2) does the profitability affect the formation of corporate value ?, and (3) whether the efficiency affects the value of the company ?. The study was conducted by using secondary data taken from summary financial reports of multinational companies from various sectors. The sample in this study used 24 companies consisting of 240 data. To summarize the results of this study using Partial Least Square (PLS) analysis used in the discussion. Based on the calculation, this study concludes that the efficiency of the company through asset management affect the formation of profitability, as well as the value of the company. But profitability is not able to prove significantly.

Corresponding Author:

why_hari@yahoo.com

rudiyanto2u@yahoo.com

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan ketiga hipotesis yang diajukan, yaitu: (1) apakah efisensi berpengaruh terhadap profitabilitas?, (2) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap pembentukan nilai perusahaan?, dan (3) apakah efisensi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data skunder yang diambil dari ringkasan laporan keuangan perusahaan multinasional dari berbagai sector. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 24 perusahaan yang terdiri dari 240 data. Untuk menyimpulkan hasil penelitian ini menggunakan analisis Partial Least Square (PLS) yang digunakan dalam pembahasan. Berdasarkan hasil perhitungan, penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa efisiensi yang dilakukan perusahaan melalui manajemen asset berpengaruh terhadap pembentukan profitabilitas, demikian juga terhadap nilai perusahaan. Namun profitabilitas tidak mampu membuktikan secara signifikan.

The Asia Pacific Journal of Management Studies

Volume 4 dan Nomor 1

Januari-April 2017

ISSN 2337-6112

©2017 APJMS. All rights reserved.

Pendahuluan

Pentingnya nilai perusahaan telah banyak diungkapkan oleh beberapa ahli dan peneliti diantaranya adalah konsep *value based management* yang menjelaskan bahwa: “diperlukan strategi yang berfokus pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham sehingga perusahaan mampu bertahan dalam jangka panjang” (Yuniarta, 2011). Meningkatkan kesejahteraan pemegang saham pada dasarnya merupakan upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik para investor (Brigham, E.F. dan L.C. Gapenski, 2006). Hal tersebut sesuai dengan *theory of the firm* bahwa memaksimalkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama perusahaan (Salvatore, 2005) sehingga dapat dikatakan dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Susanti (2010) nilai perusahaan merupakan cerminan dari manajemen aset. Dalam jangka panjang nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas (Hermuningsih, 2014) yang menjadi salah satu tolok ukur kinerja yang sangat penting pada perusahaan manufaktur (Kusumajaya, 2011), selain itu mampu menjadi daya tarik bagi para pemilik perusahaan (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Bagi perusahaan profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan, demikian juga untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Hermuningsih, 2014). Profitabilitas menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2002) sebagai bentuk prospek dan usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya di masa depan (Kristiana, 2012; Prapaska, 2012; Hidayat, 2015).

Profitabilitas dapat dicapai melalui optimalisasi penggunaan sumber daya dalam proses produksi secara efisien. Perusahaan melakukan efisiensi dalam berinvestasi pada berbagai aktiva, hal tersebut merupakan salah satu dari beberapa tujuan manajer keuangan (Sartono, 2011) untuk mendapatkan output

yang sebesar-besarnya dengan input yang sekecil-kecilnya (Robbins & Coulter, 2010). Pada perusahaan manufaktur efisiensi menjadi bagian penting terutama terkait dengan persediaan dan biaya distribusi (Wild, 2002) yang dapat dijadikan sebagai tolok ukur keunggulan kompetitif dalam dunia bisnis (Haralambides, 2015). Disamping itu, efisiensi mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan terutama pada penggunaan asset-aset likuid (Bhatia, 2015).

Efisiensi yang dilakukan perusahaan lebih berorientasi pada penggunaan sumber daya yang dioperasionalkan untuk mencapai profitabilitas seperti modal kerja. Beberapa peneliti menjelaskan modal kerja perlu dikelola secara efisien untuk mencapai profitabilitas melalui indikator perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan (Prapaska, 2012; Purnawati, 2013; Natan & Setiana, 2012; Megarifera & Haryanto, 2013; Ismanto, 2013; Verawati, 2014). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek yang baik dalam mendukung kegiatan operasional secara maksimal (Prapaska, 2012), yang dapat dicapai melalui pengelolaan komponen modal kerja dengan cara yang berbeda (Verawati, 2014; Natan & Setiana, 2012; Megarifera & Haryanto, 2013; Ismanto, 2013).

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas yang hasil penelitiannya ada yang sejalan ataupun yang bertentangan. Penelitian-penelitian diantaranya menunjukkan bahwa efisiensi dalam yang diukur dengan perputaran kas, perputaran piutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Purnawati, 2013; Deni, 2014; Suminar 2015; Dewi, 2016). Hasil penelitian berbeda yang menyimpulkan bahwa perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (Santoso, 2013; Muflihati, 2015). Demikian juga Hasil penelitian berbeda juga didapatkan oleh Teruel dan Solano (2007) yang menyimpulkan bahwa perputaran piutang, perputaran persediaan

mempunyai hubungan yang negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Berkaitan dengan nilai perusahaan, Hermuningsih (2014) menyimpulkan hasil penelitiannya bahwa profitabilitas mampu mempengaruhi secara positif dan signifikan. Demikian juga dengan hasil peneliti yang lain seperti: Herawati (2013), Ayem dan Nugroho (2016), Dewi (2013). Namun demikian beberapa peneliti menghasilkan kesimpulan yang bertentangan diantaranya adalah Kodongo (2015). Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menarik peneliti melakukan penelitian kembali dengan tujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh efisiensi perusahaan melalui perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas.

Kerangka Pemikiran Dan Hipotesis Efisiensi Terhadap Profitabilitas

Efisiensi memberi informasi tentang perusahaan yang lebih baik dalam aktivitas operasinya, yang dapat diukur dengan menggunakan rasio-rasio seperti *receivable turnover* (RT), *inventory turnover* (IT), *Fixed Assets turnover* (FAT), dan *Assets turnover* (AT) (Ho, 2004; Hu, 2001; Li, 2008; 2009;). Efisiensi melalui perputaran aset dapat mempengaruhi arus kas perusahaan yang pada akhirnya dapat membentuk kemampuan dalam memperoleh laba atau profitabilitasnya (Putri dan Musmini, 2013; Menuh, 2008). Semakin tinggi perputaran aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan efisiensi dalam pemanfaatannya sehingga akan memperbesar profitabilitas (Riyanto, 2001; Teruel dan Solano, 2007; Rahma, 2011; Putra, 2012; Raheman dan Nasr, 2007). Efisiensi juga mencerminkan pengelolaan persediaan yang berdampak terhadap tingkat penjualan karena dapat membentuk biaya yang berkualitas dalam operasional perusahaan (Mashady, Darminto dan Ahmad Husaini, 2014; Munawir, 2004). Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan, kemungkinan semakin besar perusahaan akan memperoleh keuntungan. Begitu pula sebaliknya (Raharjaputra, 2009; Deni, 2014; Santoso, 2013, Suminar, 2015, Purnawati,

2013; Munawir, 2004; Tryfonidis, 2006; Raheman dan Nasr, 2007).

Efisiensi tidak terlepas dari kemampuan perusahaan dalam mengelola perputaran piutang (Sudana, 2011) untuk mengukur waktu penagihan pada satu periode (Kasmir, 2010; Martono dan Harjito, 2003). Semakin tinggi efisiensi dalam perputaran piutang akan akan menentukan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi (Santoso, 2013; Suffiana dan Purwanti, 2013; Putra, 2015; Riyanto, 2001; Putra, 2012), Wijaya, 2012), Santoso dan Nur, 2008). Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa:

H1: Efisiensi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan selisih antara nilai jual perusahaan dengan nilai likuidasi yang diakui sebagai nilai dari organisasi atau manajemen (Sartono, 2011), direfleksikan dalam bentuk harga saham (Harmono, 2009), sebagai bentuk kepercayaan masyarakat terhadap kinerja yang telah dilakukan selama periode tertentu (Noerirawan, 2012). Menurut Brigham dan Erdhardt (2005) merupakan nilai saat ini dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Sedangkan Gitman dalam Imanta dan Satwiko (2011), mendefinisikan sebagai nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan cara mengoptimalkan sumber daya perusahaan (Sudana, 2011) yang dapat diukur menggunakan rasio *Net Profit Margin* (NPM), *Return on investment* (ROI), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) (Sudana, 2012; Musmini, 2013). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan yang didistribusikan dari volum penjualan (Raharjaputra, 2009). Kemampuan tersebut merupakan efektifitas dalam pengelolaan manajemen aset, modal dan

pendanaan investasi yang dilakukan (Wiagustini, 2010; Prihadi, 2008).

Nilai perusahaan terbentuk dari hasil usaha yang dilakukan oleh perusahaan melalui pengelolaan asset (Ulupui, 2007). Semakin baik perusahaan dalam mengelola asset melalui efisiensi dimungkinkan akan meningkatkan profitabilitas yang dihasilkan, dan akan membentuk nilai perusahaan yang baik. Sehingga disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membentuk profitabilitas dapat mempengaruhi pembentukan nilai perusahaan (Ulupui, 2007; Yuniarsih dan Wirakusuma, 2007; Kusumawardani, 2010). Berdasarkan hal tersebut, penulis membuat hipotesa yang pertama yaitu:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Efisiensi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder kuantitatif dari 24 perusahaan internasional dalam bentuk laporan kinerja tahunan yang diunduh dari <http://financials.morningstar.com>. Data laporan kinerja yang digunakan dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2016. Sampel diambil secara random dari berbagai industry dengan ketentuan hanya perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada periode penelitian.

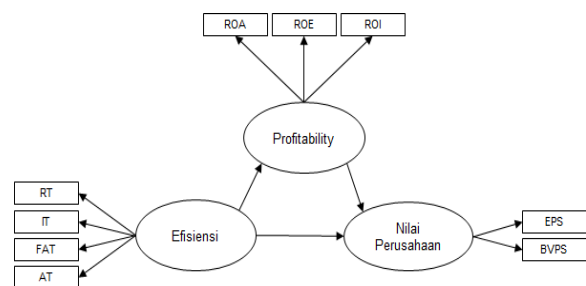
Data dan Variabel yang digunakan

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekeunder yang diambil dari laporan keuangan yang merupakan ringkasan kinerja dari tahun 2007 hingga 2016. Data diambil secara langsung tanpa melalui perhitungan kembali dari setiap laporan perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif analisis yang menjelaskan kejadian yang ada dilapangan, menganalisis dan membuat kesimpulan. Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel yang terdiri dari satu variable eksogen dan dua variabel endogen. Variabel

eksogen dalam penelitian ini adalah efisiensi dengan empat indicator pengukuran yaitu *receivable turnover* (RT), *inventory turnover* (IT), *fixed assets turnover* (FAT), dan *assets turnover* (AT). Sedangkan variable endogennya adalah Profitabilitas dan nilai perusahaan. Indikator pengukur profitabilitas menggunakan *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *return on investment* (ROI). Sedangkan untuk nilai perusahaan menggunakan indicator *earning pershare* (EPS), dan *book value pershare* (BVPS).

Ketiga variable tersebut, dibuat dalam bentuk model penelitian sebagaimana dijelaskan pada gambar 1 berikut ini:



Gambar 1 Model Penelitian

Analisis Data

Analisis menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS), *SmartPLS* merupakan *software yang powerfull* karena dapat menggunakan data dengan jumlah yang kecil, menurut Ghozali (2013). Evaluasi model dilakukan berdasarkan outer dan inner model. Pada evaluasi outer model, analisis dimaksudkan untuk menguji keakuratan seluruh indicator dalam mengkonstruksi variable. Sedangkan evaluasi *inner model* dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh antar variable yang dihipotesiskan. Namun sebelumnya dilakukan uji reliabilitas untuk mengukur keakuratan dan konsistensi pembentuk variable penelitian. Uji reliabilitas menggunakan *cronbach alpha* menunjukkan konsistensi setiap setiap indicator dalam mengkonstruksi variabel. Nilai *Cronbach alpha* dikatakan baik apabila lebih besar dari 0.7 (Ghjozali, 2013). Uji hipotesis dalam penelitian ini disajikan berdasarkan tujuan penelitian. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah

95%, sehingga tingkat presisi atau batas ketidakakuratan sebesar $(\alpha) = 5\% = 0,05$.

Pembahasan

Evaluasi Outer Model

Hasil penelitian secara umum dapat dilihat dari Tabel 1 yang menunjukkan distribusi frekwensi ketiga variabel penelitian. Dengan jumlah observasi 240 data diperoleh nilai rata-rata variabel efisiensi sebesar 8.44, variabel profitabilitas 14.36, dan nilai perusahaan sebesar 27.81. Sedangkan standar deviasinya untuk masing-masing variabel adalah 9.34 untuk efisiensi, 26.24 untuk profitabilitas, dan 107.26 untuk nilai perusahaan. Perbedaan yang tinggi pada nilai standar deviasi dimungkinkan karena adanya ukuran perusahaan yang memiliki aset dan modal dengan kesenjangan yang tinggi.

Tabel 2 menunjukkan *cross loading factor* antar indikator yang merepresentasikan seluruh variabel laten. Setiap item indikator mencerminkan kesahihan secara baik konvergen dan validitas diskriminasi. Meskipun terdapat dua indikator pengukur variabel efisiensi yang kurang dari 0.70, namun menurut Hullan dalam Ghazali (2013) kedua indikator tersebut masih dapat diterima untuk suatu pengembangan skala pengukuran karena nilai loading faktor > 0.4 . Dari hasil tersebut indikator yang membentuk variabel efisiensi yang paling kuat adalah *Asset Turnover* yang disusul oleh *Fixed Asset Turnover*, hal tersebut dikarenakan penggunaan aset berkaitan langsung dengan aktivitas produksi perusahaan sehingga dapat meningkatkan volume penjualan, semakin tinggi perputaran aset dalam suatu perusahaan mencerminkan efektivitas operasional yang berkontribusi terhadap efisiensi (Syamsuddin, 2009). Ketiga indikator pembentuk profitabilitas dinilai sangat kuat karena nilai loading faktornya > 0.7 (Ghozali, 2013), ROI mencerminkan indikator paling kuat selain ROA dan ROE. Hal tersebut karena ROA dan ROE merupakan turunan dari ROI (Suharli, 2010). Sedangkan Nilai perusahaan direfleksikan secara kuat oleh BVPS.

Variable	Observations	Mean	Std. deviation
RT	240	10.1841	8.7332
IT	240	14.9235	19.8740
FAT	240	7.7375	7.9616
AT	240	0.8756	0.3894
ROA	240	8.4692	12.9805
ROE	240	20.8211	47.6043
ROI	240	13.7826	18.1482
EPS	240	39.9737	196.5301
BVPS	240	15.6581	17.9894

	Efisiensi	Profitability	Nilai Perusahaan
RT	0.5844	0.1206	-0.0713
IT	0.6367	-0.0250	-0.1357
FAT	0.7724	-0.0222	-0.2871
AT	0.9210	0.3018	-0.3408
ROA	0.1672	0.9277	-0.1546
ROE	0.0809	0.7429	-0.0693
ROI	0.2196	0.9664	-0.1866
EPS	-0.0955	-0.0439	0.7707
BVPS	-0.3682	-0.1892	0.9868

Dari masing-masing variabel, berdasarkan tabel 3 dapat dikatakan bahwa secara keseluruhan variabel penelitian ini dikonstruksi oleh indikator yang akurat dan reliabel. Profitability merefleksikan indikator-indikatornya paling tinggi dibandingkan dengan yang lainnya, hal tersebut karena nilai *cronbach alpha* > 0.7 dan nilai composite reliability yang lebih tinggi. Hasil pada tabel 3 menjelaskan bahwa variabel tersebut dikonstruksi oleh indikator yang tepat, sehingga data dalam penelitian ini bersifat valid dan reliabel untuk dijadikan tolak ukur hasil penelitian.

Validitas diskriminan dimaksudkan untuk mengetahui bahwa antar variabel manifest tidak berkorelasi (Campbell dan Fiske (1959) dalam Ghazali, 2013). Jika nilai dari akar kuadrat AVE lebih tinggi dari nilai korelasi antar konstruk maka dapat dikatakan memiliki validitas diskriminan yang baik (Fornell dan Lacker (1981) dalam Ghazali, 2013). Ketiga variabel laten dalam penelitian ini memiliki nilai validitas diskriminan yang

tinggi berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai akar kuadrat AVE lebih tinggi dari nilai korelasi antar variabel, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel laten memiliki validitas diskriminan yang baik.

Tabel 3. Hasil <i>Composite reliability</i>						
Latent variable	Dimensions	Cronbach's alpha	D.G. rho (PCA)	Condition number	Critical value	Eigenvalues
Efisiensi	4	0.7580	0.8468	3.0615	1.0000	2.3241
						0.8090
						0.6189
						0.2480
Profitability	3	0.8663	0.9189	4.0357	1.0000	2.3741
						0.4802
						0.1458
Nilai Perusahaan	2	0.7934	0.9064	2.1998	1.0000	1.6575
						0.3425

Tabel 4. <i>Discriminant validity</i>				
		Profitability	Nilai Perusahaan	Mean Communalities (AVE)
Efisiensi	1	0.0374	0.1102	0.5479
Profitability	0.0374	1	0.0287	0.7822
Nilai Perusahaan	0.1102	0.0287	1	0.7839
Mean Commu	0.5479	0.7822	0.7839	0

Dari hasil outer weights pada tabel 5, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar konstruk menghasilkan nilai critical ratio > 1.96 meskipun terdapat dua konstruk yaitu IT dan ROE yang menghasilkan nilai dibawah yang direkomendasikan, namun menurut Ghazali (2013) nilai tersebut masih dapat diterima. Sehingga secara keseluruhan konstruk pembentuk variabel penelitian tersebut dapat diterima dan dilanjutkan pada tahap analisis.

Tabel 5. <i>Outer model (Dimension 1):</i>							
Weights (Dimension 1):							
Latent variable	Manifest variables	Outer weight	weight (Bootstrap)	Standard error	Critical ratio (CR)	Lower bound (95%)	Upper bound (95%)
Efisiensi	RT	0.1671	0.1590	0.0822	2.0329	-0.0227	0.3033
	IT	0.1429	0.1728	0.0744	1.9215	0.0341	0.3499
	FAT	0.3236	0.3379	0.0823	3.9327	0.1729	0.5363
	AT	0.6096	0.5653	0.0988	6.1678	0.2842	0.7211
Profitability	ROA	0.4002	0.3890	0.0637	6.2866	0.2553	0.5317
	ROE	0.1872	0.2150	0.1569	1.1929	-0.1537	0.5593
	ROI	0.5066	0.4853	0.0775	6.5408	0.2996	0.6418
Nilai Perusahaan	EPS	0.2146	0.2165	0.0564	3.8050	0.0819	0.3076
	BVPS	0.8458	0.8404	0.0543	15.5833	0.7449	0.9615

Evaluasi Inner Model

Hasil output pengukuran model berdasarkan tabel 7 diperoleh nilai R-square untuk variabel nilai perusahaan (Niper) sebesar 0.122 memiliki arti bahwa pengaruh variabel efisiensi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 12.2% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Sedangkan nilai R-square untuk variabel profitabilitas sebesar 0.037 yang memberikan kesimpulan bahwa efisiensi mempengaruhi profitabilitas sebesar 3.74%. Kesimpulan tersebut dikatakan memenuhi syarat berdasarkan nilai *n* average variance extracted yang lebih besar dari 0.50 dari semua variabel.

Tabel 6. <i>Correlation matrix</i>									
Variables	RT	IT	FAT	AT	ROA	ROE	ROI	EPS	BVPS
RT	1.0000	0.4762	0.1942	0.4698	0.0734	0.2239	0.0973	0.0290	-0.0917
IT	0.4762	1.0000	0.5620	0.3812	-0.0265	0.0170	-0.0347	-0.0447	-0.1490
FAT	0.1942	0.5620	1.0000	0.5513	0.0058	-0.1711	0.0147	-0.1216	-0.3086
AT	0.4698	0.3812	0.5513	1.0000	0.2574	0.1582	0.3339	-0.0896	-0.3802
ROA	0.0734	-0.0265	0.0058	0.2574	1.0000	0.5483	0.8384	-0.0263	-0.1761
ROE	0.2239	0.0170	-0.1711	0.1582	0.5483	1.0000	0.6636	-0.0175	-0.0775
ROI	0.0973	-0.0347	0.0147	0.3339	0.8384	0.6636	1.0000	-0.0594	-0.2056
EPS	0.0290	-0.0447	-0.1216	-0.0896	-0.0263	-0.0175	-0.0594	1.0000	0.6575
BVPS	-0.0917	-0.1490	-0.3086	-0.3802	-0.1761	-0.0775	-0.2056	0.6575	1.0000

Tabel 7. Model assessment (Dimension 1)						
Latent variable	Type	R ²	Adjusted R ²	Mean Communalities (AVE)	Mean Redundancies	D.G. rho
Efisiensi	Exogenous			0.5479		0.8245
Profitability	Endogenous	0.0374	0.0374	0.7822	0.0292	0.9141
Nilai Perusahaan	Endogenous	0.1217	0.1180	0.7839	0.0954	0.8772
Mean		0.0795		0.6784	0.0623	

Efisiensi yang dilakukan oleh perusahaan dalam kegiatan pengelolaan aset berpengaruh signifikan terhadap pembentukan profitabilitas. Kesimpulan tersebut mengacu pada hasil analisis dalam Tabel 8, yang menunjukkan bahwa nilai *t*-hitung lebih besar dari *t*-tabel ($3.04 > 1.96$). Berdasarkan hasil output *path coefficients* pada tabel 9 dapat disimpulkan bahwa efisiensi berpengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *T*-statistic yang dihasilkan $-5.01 > -1.96$ dan nilai *path coefficients* sebesar -0.311 . Untuk profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan *T*-statistic $-1.76 < -1.96$ dengan nilai *path coefficients* sebesar -0.11 . Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat dijadikan sebagai variabel mediator dalam hubungan antara efisiensi dengan nilai perusahaan.

Tabel 8. Path coefficients (Profitability / 1):										
Latent variable	Value	Standard error	t	Pr > t	f ²	Value(Boots trap)	Std error(Boots trap)	Critical ratio (CR)	Lower bound (95%)	Upper bound (95%)
Intercept	0.0000	0.0635	0.0000	1.0000		0.0000	0.0000	-0.9057	0.0000	0.0000
Efisiensi	0.1934	0.0636	3.0404	0.0026	0.0388	0.1877	0.1495	1.2930	-0.2046	0.3986

Tabel 9. <i>Path coefficients</i> (Nilai Perusahaan / 1):										
Latent variable	Value	Stand ard error	t	Pr> t	f ²	Value(Boots trap)	error(Boots trap)	Critical ratio (CR)	Lower bound (95%)	Upper bound (95%)
Intercept	0.0000	0.0607	0.0000	1.0000		0.0000	0.0000	0.2739	0.0000	0.0000
Efisiensi	-0.3108	0.0620	-5.0091	0.0000	0.1059	-0.3089	0.0392	-7.9305	-0.3823	-0.2222
Profitabilit	-0.1093	0.0620	-1.7618	0.0794	0.0131	-0.1170	0.0412	-2.6562	-0.1947	-0.0301

Kesimpulan

Mengacu pada permasalahan penelitian, hipotesis yang diusulkan dan hasil pembahasan tersebut diatas, penelitian ini memberikan beberapa kesimpulan yaitu:

1. Efisiensi yang dilakukan perusahaan melalui pengelolaan aset dalam bentuk perputaran aset, persediaan, piutang, dan aset tetap mampu mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dan sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya seperti Santoso (2013), Suffiana dan Purwanti (2013), Putra (2012; 2015), Riyanto (2001), Wijaya (2012), serta Santoso dan Nur (2008).
2. Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dalam sampel tidak signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis yang diajukan dan hasil beberapa penelitian yang terdahulu (Ulupui, 2007; Yuniarsih dan Wirakusuma, 2007; Kusumawardani, 2010; Hermuningsih, 2014; Herawati, 2013; Ayem dan Nugroho, 2016; Dewi, 2013), namun mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Kodongo (2015).
3. Efisiensi perusahaan melalui manajemen aset mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diusulkan.

Meskipun penelitian ini memiliki keunikan atas variabel independen dalam memprediksi nilai perusahaan, namun dalam pembuktiannya secara literatur dan penelitian sebelumnya tidak dapat memberikan gambaran yang kuat. Mediasi profitabilitas terhadap hubungan antara efisiensi dengan nilai perusahaan ternyata tidak signifikan, sehingga dalam penelitian mendatang perlu dikaji lebih mendalam mengenai efisiensi yang dapat dilakukan oleh perusahaan sehingga dapat menjadi kekuatan dalam menciptakan nilai perusahaan. Efisiensi memiliki hubungan yang asimetris terhadap pembentukan nilai perusahaan, sehingga profitabilitas tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Hal tersebut dimungkinkan sebagian investor tidak hanya melihat kinerja keuangan, sehingga profitabilitas tidak mampu memberikan kepercayaan yang tinggi. Oleh karena itu dalam penelitian berikutnya

hendaknya menggunakan variabel lain yang dimungkinkan lebih menarik perhatian para investor dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain dari pada itu, penelitian ini menggunakan data yang diambil secara random sampling dengan melibatkan berbagai perusahaan yang tidak terukur proposinya. Dalam penelitian selanjutnya dapat menggunakan data dari sektor dan ukuran perusahaan yang sejenis.

Daftar Pustaka

- Agus Sartono. (2011), “Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi”, BPFE, Yogyakarta.
- Agus Harjito dan Martono. 2011. Manajemen Keuangan. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta. Agus Harjito.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) PERIODE 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1).
- Bangun Prakoso, Zahroh Z.A, & Nila Firdausi Nuzula. (2014). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Pembiayaan Listing di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. [VOL 15, NO 1](#).
- Brigham, E.F., Ehrhardt, M.C, (2005). *Financial Management Theory And Prattice, Elevant Edition*, South Western Cengage Learning, Ohio.
- Brigham, E.F, and L.C. Gapenski, (2006). *Intermediate Financial Managemenr* (7th edition), New York: The Dryden Press.
- Deni, I. (2014). Pengaruh Tingkat Perputaran Kas, Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Umrah*.
- Dewi, K. A., Suwendra, I. W., & Yudiaatmaja, F. (2016). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014. *Jurnal Jurusan Manajemen*, 4(1).
- Difky Mashady, Darminto & Ahmad Husaini. 2014. “Pengaruh Working Capital Turnover (WCT), Current Ratio (CR), dan Debt To Total Assets (DTA) Terhadap Return On Investment (ROI) (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 - 2012)”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 7 No. 1
- Haralambides Hercules E. (2015), “Port Management”, Palgrave Readers in Economics, Series Standing Order ISBN 978–1–137–47589–3.
- Henky Latan dan Imam Ghozali. (2013). *Partial Least Squares Konsep Aplikasi Path Modeling XLSTAT-PLS*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harmono, D., & Si, M. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(02).
- Hermuningsih, S. (2014). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking (Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan)*, 16(2), 127-148.
- Hermuningsih, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal siasat bisnis*, 16(2).
- Hidayat, W. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga

- Imanta, D., & Satwiko, R. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi kepemilikan managerial. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 67-80.
- Ismanto, A. L. (2013). *Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Pengusaha Keramik di Sentra Kerajinan Keramik di Banjarnegara)* (Doctoral dissertation, Universitas Negeri Semarang).
- Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. (2013). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009– 2011)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Kadir, A., & Phang, S. B. (2012). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi net profit margin perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 13(1), 1-16.
- Kasmir. 2002. “Dasar-dasar Perbankan”. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Kasmir. 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Pertama Cetakan kedua. Jakarta: *Kencana Prenada Media Group*.
- Kasmir. 2013. “Analisis Laporan Keuangan”. Edisi 1. Cetakan ke-6. Jakarta: *Rajawali Pers*.
- Kodongo, O., Mokoaleli-Mokoteli, T., & Maina, L. N. (2015). Capital structure, profitability and firm value: panel evidence of listed firms in Kenya. *African Finance Journal*, 17(1), 1-20.
- Kristiana, I. (2012). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Opini Audit Going Concern Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1).
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Unpublished Thesis*, Universitas Udayana, Denpasar.
- Lazaridis and Tryfonidis. (2006). The Relationship Between Working Capital Management And Profitability Of Listed Companies In The Athens Stock Exchange. *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 19, No. 1, pp. 1 – 12.
- Megarifera, L. N., & Haryanto, A. M. (2013). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Operating Cycle, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Jumlah Modal Kerja (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Menuh, Ni Nyoman. 2008. “Pengaruh Efektivitas dan Efisiensi Penggunaan Modal Kerja Terhadap Rentabilitas Ekonomi Pada Koperasi Pegawai Negeri Kamadhuk RSUP Sanglah Denpasar”. *Jurnal Forum Manajemen*, Vol. 6, No. 1, hal. 86 – 96
- Muflihati, K. (2015). Pengaruh Perputaran Kas, Piutang Dan Persediaan Terhadap Profitabilitas perusahaan Pakan Ternak. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 3(2).
- Munawir S. 2004. Analisa Laporan Keuangan. Edisi keempat. Liberty. Yogyakarta.
- Natan, F., & Setiana, S. (2012). Analisis Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT Astra International Tbk Periode 2007- 2009. *MAKSI*, (1).
- Noerirawan, M., & Muid, A. (2012). *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007- 2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Prapaska, J. R., & SITI, M. (2012). *Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan*

- Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Prihatini, A. E., Hadi, S. P., & Putra, R. P. (2015). Pengaruh Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Listing Di BEI Tahun 2010-2012. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis S1 Undip*, 4(2), 308-313.
- Putra, Lutfi Jaya. 2012. "Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus: PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.)". *Jurnal Ekonomi Gunadarma*, Vol. 9. No. 1, hal. 1 – 10.
- Putri, L. R., & Musmini, L. S. (2013). Pengaruh Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas Pada Pt. Tirta Mumbul Jaya Abadi Singaraja Periode 2008-20012. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 3(2).
- Raharjaputra, Hendra. 2009. Manajemen Keuangan dan Akuntansi. Jakarta: Salemba Empat.
- Raharjaputra, Hendra. 2009. Manajemen Keuangan dan Akuntansi. Jakarta: Salemba Empat.
- Salvatore, Dominick. 2005. Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global. Salemba Empat: Jakarta.
- Schoubben, F., dan C. Van Hulle. 2004. "The Determinant of Leverage: Difference beetwen Quoted and Non Quoted Firms", *Tijdschrift voor Economie en Management*, XLIX (4): 589-621.
- Santoso, C. E. (2013). Perputaran modal kerja dan perputaran piutang pengaruhnya terhadap profitabilitas pada PT. Pegadaian (PERSERO). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4).
- Stephen P. Robbins & Mary Coulter. (2010), "Manajemen", *Penerbit Erlangga*, Edisi kesepuluh, jilid 1, Jakarta.
- Sufiana, N., & Purnawati, N. K. (2013). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2(4).
- Sufiana, N., & Purnawati, N. K. (2013). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2(4).
- Suharli, M. (2010). Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Manajemen, Akuntan si & Sistem Informasi*, 6(2).
- Sukhmani Bhatia, Ludhiana, dan Navdeep Barwal. (2015), "Study Of Efficiency Of Working Capital Management Practices And The Effect On The Profitability Of The Firm: A Study Of Real Estate Sector Of India, *Indian Journal of Accounting*, Vol XLVII (1), ISSN-0972-1479.
- Suminar, M. T. (2015). Pengaruh Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang Dan Perputaran Kas terhadap Profitabilitas pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2013. *Journal Of Accounting*, 1(1).
- Supriyadi, Yoyon dan Fani Fazriani. 2011. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Tingkat Likuiditas dan Profitabilitas (Studi kasus pada PT. Timah Tbk. dan PT. Antam Tbk.). *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, Vol. 11. No. 1, hal. 1–11.
- Susanti, R., & Pangestuti, I. R. D. (2010). Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan go public yang listed tahun 2005-2008) (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Syamsuddin, Lukman. 2009. Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Teruel, Pedro Juan Garcia and Pedro Martinez Solano. 2007. "Effect Of Working Capital Management On SME Profitability". *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 3, No. 2, pp. 1 – 20.
- Tony Wild. (2002), "Best Practice in Inventory Management", Butterworth- Heinemann, Second edition, published by Elsevier Science Ltd.
- Verawati, V. L. (2014). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Wiagustini, Ni luh Putu. 2010. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar. Udayana University Press.
- Yuniarta, G. A., & Dharmadiaksha, I. B. (2011). Pengaruh Value Based Management pada Nilai Ekuitas Perusahaan Dengan Corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial*, 10(2)