

PENGARUH PERPUTARAN ASET, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Viktor Julianto

Email: viktorjulianto21@gmail.com

Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh antara perputaran aset (*total asset turnover* (TATO)), struktur modal (*debt to equity ratio* (DER)), profitabilitas (*return on asset* (ROA)), likuiditas (*current ratio* (CR)), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Bentuk penelitian asosiatif dengan model regresi linear berganda. Pengujian dilakukan pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman tahun 2016 hingga 2020 dengan sampel sebanyak 41 perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa TATO dan ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, DER dan CR tidak memiliki pengaruh, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif.

KATA KUNCI: *asset turnover, solvability, profitability, liquidity, size, firm value*

PENDAHULUAN

Terbentuknya perusahaan memiliki tujuan yang jelas, yang salah satunya memakmurkan pemegang saham. Manajer dalam hal ini memiliki tugas dan tanggung jawab dalam memaksimalkan pengembalian (*return*) pemegang saham (*Shareholder Theory* (Friedman, 1970)). Upaya yang dapat dilakukan manajemen yakni dengan cara meningkatkan kinerja keuangannya. Indikator peningkatannya dapat dianalisis dengan *total asset turnover* (Nasifah, Halim, & Sari, 2018; Kahfi, Pramoto & Aminah, 2018), *debt to equity ratio* (Putri & Sari, 2020; Sutriyono, Sari & Rambe, 2021), *return on asset* (Dhani & Utama, 2017; Pantow, Murni & Trang, 2015), *current ratio* (Marsha & Murtaqi, 2017; Firnanda & Oetomo, 2016), dan ukuran perusahaan (Siahaan, 2013; Gill & Obradovich, 2012).

Total asset turnover menggambarkan seberapa cepat perputaran aset yang dalam kaitannya dengan volume penjualan. *Return on asset* menunjukkan efektifitas pemanfaatan aset oleh perusahaan yang dalam kaitannya untuk menghasilkan laba bersih. Perusahaan besar dengan efisiensi pemanfaatan aset dan perolehan laba yang besar dapat menarik investor dalam berinvestasi karena dinilai mampu untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (*shareholder*).

Debt to equity ratio mencerminkan besarnya kemampuan perusahaan dalam menjamin utang dengan modal yang dimilikinya. Sedangkan, *current ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kewajiban jangka pendeknya sebelum jatuh tempo. Semakin besar utang yang diperoleh maka semakin besar manfaat pajak (Modigliani & Miller, 1963). Penggunaan utang dan tingginya aset lancar dapat direspon positif oleh publik.

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh antara *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *current ratio* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Analisis pada Subsektor Makanan dan Minuman di Indonesia yang menjadi salah satu industri yang memegang peran dalam upaya memenuhi kebutuhan masyarakat.

KAJIAN PUSTAKA

1. *Shareholder Theory*

Menurut Friedman (1970) tanggung jawab manajer yang paling mendasar adalah memaksimalkan *return shareholder* serta mengutamakan kepentingan *shareholder* di atas kepentingan *stakeholder*. Namun menurut (*Stakeholder Theory* (Freeman, 1984) mengatakan bahwa selain memaksimalkan pemegang saham, manajer juga perlu untuk mempertimbangkan kepentingan para agen (*stakeholder*). Dalam hal ini, apabila manajer lebih mementingkan kepentingan *stakeholder* maka manajer harus siap menanggung biaya yang mungkin dikeluarkan akibat dari tindakannya dalam memenuhi kepentingan *stakeholder*. Biaya ini sangat merugikan pemegang saham karena perolehan laba perusahaan menjadi tidak maksimal sehingga tingkat pengembalian pemegang saham juga menjadi kurang maksimal.

Upaya yang dapat dilakukan oleh manajer dalam memaksimalkan pengembalian pemegang saham yakni dengan meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja perusahaannya serta meminimalisir kerugian yang mungkin akan ditanggung oleh investor. Pemegang saham merupakan pemilik utama aset dalam perusahaan, untuk itu manajer diharapkan dapat melindungi serta meningkatkan nilai aset demi kepentingan pemegang saham (O'Connell & Ward, 2020). Mengelola sumber daya keuangan serta memperoleh laba yang maksimal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajer dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Dengan begitu, kepentingan *shareholder* dapat terpenuhi.

2. *Agency Theory*

Menurut Jensen & Meckling (1976) *agency theory* menjelaskan tentang hubungan yang terjadi antara pemilik (*principal*) yang mempekerjakan manajer (*agen*) serta pemilik memberikan tugas dan wewenang secara menyeluruh kepada manajer dalam membuat keputusan. Masalah keagenan (*agency problem*) kemudian terjadi sebagai akibat pemisahan wewenang kepemilikan. Perusahaan biasanya akan bertindak sebagai pemuas melalui pemaksimalan profit yang bersifat jangka pendek dibanding bertindak ke arah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham atau nilai perusahaan yang mengarah pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2011: 2).

Dengan kata lain, manajer akan lebih peduli terhadap keamanan dirinya serta mendahulukan kepentingannya ketimbang pemaksimalan kekayaan pemilik (*principal*). Dalam hal ini, pemilik dapat membatasi masalah keagenan dengan mengeluarkan biaya pemantauan untuk meminimalkan terjadinya perilaku menyimpang yang mungkin akan dilakukan oleh manajer. Biaya keagenan (*agency cost*) yang dimaksud dapat berupa, pengeluaran biaya pemantauan oleh pemilik (*principal*), pengeluaran biaya ikatan oleh manajer (*agen*) dan sisa kerugian (Jensen & Meckling, 1976).

3. *Signalling Theory*

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan pentingnya pemberian informasi sebab adanya ketimpangan informasi. Menurut Connelly *et al.*, (2011: 39) teori sinyal digunakan untuk menggambarkan perilaku antara pihak-pihak terkait dengan adanya informasi walaupun mereka memiliki akses yang berbeda atas informasi ini. Selanjutnya teori sinyal digambarkan pada pasar mobil bekas (Akerlof, 1970), dimana pembeli tidak mempunyai informasi yang cukup akan menilai semua produk dengan harga yang sama, baik produk berkualitas tinggi ataupun rendah.

Spence (1973) kemudian menjelaskan pentingnya pemberian sinyal melalui pasar tenaga kerja (*job market*). Apabila dikaitkan dengan financial manajemen, maka manajer (*agent*) atau perusahaan umumnya memiliki informasi yang berlebih dibandingkan dengan pihak luar perlu menggunakan informasi-informasi tertentu untuk memberi sinyal kualitas perusahaan mereka (Gumanti, 2009: 1). Manajer memberi informasi kepada pihak luar tentang keadaan perusahaan untuk mengurangi adanya ketimpangan informasi (*asymetric information*) yang berlebihan, sehingga investor maupun kreditur dapat lebih mengetahui kondisi perusahaan.

4. *Capital Structure Theory*

Teori struktur modal yang pertama oleh Modigliani & Miller (1958) mengemukakan bahwa nilai pada suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Ini berarti, pengelolaan sumber pendanaan perusahaan tidak ada kaitannya dengan kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan, termasuk dalam perolehan laba yang maksimal. Untuk itu manajer tidak perlu melakukan perencanaan terhadap struktur modal karena dianggap tidak memiliki keterkaitan terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba, sehingga struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Harjito & Martono, 2014: 10). Pendapat tersebut kemudian dilakukan revisi dengan memasukkan unsur pajak dan bunga yang berlaku. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi cenderung mendapatkan perolehan laba yang lebih besar ketimbang perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* kecil (Modigliani & Miller, 1963).

Teori struktur modal dengan pertimbangan pajak ini menjelaskan peranan utang pada nilai perusahaan. Semakin banyak proporsi utang yang digunakan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Adanya proporsi utang yang tinggi membuat beban utang pada bunga juga ikut naikk, oleh karena itu beban bunga yang dibayarkan dapat meringankan beban pajak perusahaan. Ringannya beban pajak merupakan keuntungan bagi pemegang saham, sehingga nilai perusahaan meningkat yang ditunjukkan dengan kenaikan harga saham di pasar (Harjito & Martono, 2014: 10-11).

5. Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2011: 233) “Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.” Nilai perusahaan penting bagi *stakeholder* dan *shareholder* sebab nilai perusahaan memberi gambaran mengenai kinerja keseluruhan yang terjadi pada perusahaan sehingga dapat mempengaruhi pandangan pihak eksternal seperti investor atau pun pasar terhadap perusahaan (Kusumajaya, 2011: 34).

Salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah rasio Tobin's Q. Rasio ini menggambarkan kombinasi dari bentuk nilai aset berwujud dan aset tak berwujud. Selain memberi gambaran mengenai aspek fundamental perusahaan rasio ini juga memberikan sejauh mana pandangan pasar dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan. Tobin's Q merupakan rasio nilai pasar perusahaan dengan biaya

penggantian (*replacement cost*) asetnya (Hayashi, 1982: 214). Dengan demikian, Tobins'Q merupakan rasio yang menunjukkan estimasi atau perkiraan pasar tentang hasil pengembalian dari setiap dana yang diinvestasikan dengan biaya pengganti. Perusahaan dengan nilai yang tinggi ditunjukkan dengan Tobins'Q yang semakin tinggi pula. Rasio Tobins'Q di atas satu, ini berarti investasi dalam aktiva memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran dalam berinvestasi, hal ini tentu dapat merangsang investasi baru. Sebaliknya, Jika rasio q ada di bawah satu maka investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008: 100).

6. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki secara efektif dan efisien (Harjito & Martono, 2014: 57). Rasio ini juga digunakan oleh manajer untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya sehari-hari (Kasmir, 2019: 174). Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur rasio aktivitas adalah *total asset turnover* (TATO). Rasio ini mengukur perputaran seluruh aset yang ada dalam perusahaan serta mengukur besarnya penjualan berdasarkan perputaran dari total aset yang terjadi Kasmir (2019: 187).

Perusahaan dengan TATO yang semakin meningkat menunjukkan aset perusahaan terkelola dengan baik. Kinerja keuangan perusahaan meningkat seiring dengan jumlah penjualan yang didapat berdasarkan tiap rupiah dai seluruh aktivitas total aset (Kasmir, 2019: 188). TATO yang semakin tinggi dalam hal ini merupakan *signal* positif bagi publik, sebab memberikan indikasi mengenai seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya. Perusahaan yang memiliki TATO rendah berpeluang mengalami *agency cost* yang tinggi antara manajer dan pemegang saham (Florackis, 2008: 45 & 56).

Besarnya TATO membuat kepercayaan investor terhadap keefektifan perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya dan memicu minat investor untuk berinvestasi semakin tinggi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasifah, Halim & Sari (2018) dan Kahfi, Pramoto & Aminah (2018) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini penulis membangun hipotesis yang pertama sebagai berikut:

H₁: *Total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

7. Rasio Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran tentang perolehan sumber pendanaan perusahaan baik dari pihak luar (utang) dan modal sendiri (Harmono, 2011: 137). Salah satu indikator yang dapat digunakan dalam menggambarkan struktur modal adalah *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2019: 159) DER merupakan rasio yang memperbandingkan antara total utang dengan ekuitas. Rasio ini bertujuan untuk memberi gambaran mengenai dana yang disediakan oleh kreditur kepada pemilik perusahaan. Dalam menjalankan operasinya, perusahaan akan dihadapkan pada keterbatasan pendanaan untuk menunjang kegiatan operasional berupa ekspansi. Perusahaan dapat memilih menggunakan sumber pendanaan dari pihak luar, dengan utang sebagai salah satu alternatifnya. Meningkatnya penggunaan utang dapat menyebabkan manajemen lebih termotivasi untuk bekerja lebih aktif dan kreatif sebab dibebani untuk membayar kewajibannya (Kasmir, 2019: 152-153).

Penggunaan utang yang meningkat ini dapat mempengaruhi peningkatan pada nilai perusahaan, juga sejalan dengan Modigliani dan Miller (1963) yang menjelaskan bahwa semakin banyak proporsi utang yang digunakan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang terlihat melalui peningkatan pada kinerja keuangannya. Dengan begitu, dapat dirangkum bahwa dengan *debt to equity ratio* (DER) yang meningkat merupakan *signal* yang disampaikan perusahaan ke publik, yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penelitian terdahulu Putri & Sari (2020) dan Sutriyono, Sari & Rambe (2021) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka dalam penelitian ini penulis membangun hipotesis yang kedua sebagai berikut:

H₂: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

8. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan seluruh aset yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2011: 22). Salah satu rasio yang dapat dijadikan sebagai alat ukur dari rasio profitabilitas adalah *return on asset* (ROA). Menurut Kasmir (2019: 204), ROA merupakan rasio yang menggambarkan hasil pengembalian (*return*) atas seluruh aset yang digunakan dalam

perusahaan. Semakin besar *return on asset* (ROA), mengartikan bahwa perusahaan memiliki efisiensi yang tinggi dalam mengelola aset perusahaannya (Sudana, 2011: 22).

ROA yang semakin meningkat merupakan *signal* positif yang diberikan perusahaan kepada pasar, karena dengan perolehan laba yang besar perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (*shareholder*) melalui tingkat pengembalian (*return*) yang besar. Perusahaan dengan tingkat *return* yang besar menjadi pilihan investasi investor karena dapat memberikan keuntungan yang besar, pandangan investor yang positif mendorong meningkatnya permintaan saham di bursa dan pada gilirannya diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dhani & Utama (2017) dan Pantow, Murni & Trang (2015) membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian terdahulu, maka dalam penelitian ini penulis membangun hipotesis yang ketiga sebagai berikut:

H₃: *Return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

9. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya (Fahmi, 2015: 121). Salah satu rasio yang dapat digunakan dalam mengukur likuid atau tidaknya suatu perusahaan adalah *current ratio* (CR). Perusahaan dengan CR yang besar membuat manajer lebih leluasa dalam mengalokasi dananya pada aset lancar ataupun sebagai jaminan kewajiban jangka pendeknya. Selain keterjaminan kewajiban jangka pendek, perusahaan dengan kondisi demikian (likuid) akan memilih modal kerja yang memadai.

Besarnya aset lancar perusahaan menggambarkan tingkat kepercayaan yang tinggi dari pihak luar pada keberlangsungan operasional perusahaan (Kasmir, 2019: 253). Dengan demikian, tingginya CR mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kesan yang positif dihadapan publik, sehingga menjadi *signal* untuk menarik minat investor untuk berinvestasi yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan Marsha & Murtaqi (2017) dan Firnanda & Oetomo (2016) yang menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka dalam penelitian ini penulis membangun hipotesis yang keempat sebagai berikut:

H₄: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

10. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diartikan sebagai besar kecilnya usaha suatu perusahaan (Monoarfa, 2018: 36). Berdasarkan Undang-undang No. 20 (2008), skala ini dikategorikan menjadi empat jenis yakni, perusahaan berskala besar, sedang, kecil dan mikro yang ditentukan melalui besarnya kekayaan bersih dan penjualan tahunan. Perusahaan yang besar memiliki arus kas yang positif untuk jangka waktu yang panjang, serta lebih stabil dalam memaksimalkan kinerja keuangannya (Monoarfa, 2018: 38).

Kestabilan keuangan yang terlihat dari besarnya skala perusahaan menjadi informasi yang penting bagi investor, karena menggambarkan perusahaan sedang dalam masa pertumbuhan dan perkembangan yang baik (Hirdinis, 2019: 176). Dengan demikian, investor tentu memilih untuk berinvestasi pada perusahaan besar karena selain dinilai stabil, perusahaan besar juga memberi *signal* positif mengenai prospek kinerjanya di masa depan kepada publik. Peningkatan nilai perusahaan dalam hal ini karena adanya kenaikan permintaan saham di pasar modal (Hirdinis, 2019: 180). Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siahaan (2013) dan Gill & Obradovich (2012) yang berpendapat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini penulis membangun hipotesis yang kelima sebagai berikut:

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada 41 Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria pengambilan sampel yakni perusahaan IPO sebelum tahun 2016, tidak mengalami *suspend* dan saham aktif diperdagangkan di BEI. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan pada periode 2016 hingga 2020. Pengujian dilakukan dengan model analisis linear berganda. Tabel 1 disajikan pengukuran variabel dependen dan independen.

TABEL 1
Variabel Operasional Penelitian

Variabel	Proksi	Sumber
Tobins'Q (Y)	(Kapitalisasi Pasar + Total Utang) / Total Aset	Dang <i>et al</i> (2019:149)
TATO (X ₁)	Penjualan / Total Aset	Harjito & Martono (2014: 59)
DER (X ₂)	Total Utang / Total Ekuitas	Kasmir (2019: 160)
ROA (X ₃)	Laba Bersih / Total Aset	Sudana (2011: 22)
CR (X ₄)	Aset Lancar / Utang Lancar	Fahmi (2015: 121)
Ukuran Perusahaan (X ₅)	Ln(Total Aset)	Cheng, Liu & Chien (2010: 2520)

PEMBAHASAN

1. Hasil Analisis Data

Berikut ini ditampilkan pada Tabel 2 hasil statistik deskriptif pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI selama lima tahun:

TABEL 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO	205	0.0590	4.4635	0.992309	0.8173220
DER	205	-30.6385	13.3171	0.984362	2.8035603
ROA	205	-2.6410	0.6072	0.034021	0.2270758
CR	205	0.0601	8.6378	1.957274	1.5855558
Ukuran Perusahaan	205	25.2312	32.7256	29.164701	1.4038898
Tobins'Q	205	0.2612	12.2630	1.747772	1.7360483
Valid N (listwise)	205				

Sumber: Data olahan, 2022

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa jumlah sampel yang diteliti atau nilai N valid sebanyak 205 data. Hasil menunjukkan terdapat perusahaan dengan kriteria *insolvable* (nilai DER sebesar -30,6385) dan kinerja keuangan yang buruk (nilai ROA -2,6410). Secara umum, efisiensi pengelolaan aset perusahaan di subsektor ini kurang baik (nilai rata-rata TATO sebesar 0,9923). Meskipun demikian, perusahaan di subsektor ini yang memiliki ketersediaan modal kerja yang relatif memadai (nilai rata-rata CR sebesar 1,9573) dan dianggap bernilai oleh investor (nilai rata-rata Tobins'Q sebesar 1,7478).

2. Analisis Pengaruh

Berikut ini ditampilkan hasil pengujian korelasi, koefisien determinasi, uji f, serta uji t sebagai berikut:

TABEL 3
Hasil Pengujian Korelasi, Koefisien Determinasi, Uji F, Uji t

Model	B	Std. Error	Uji t	R	Adjust R Square	Uji F
Constant	0,828	0,158	5,251	0,531	0,257	11,300
TATO	0,139	0,031	4,535			
DER	-0,011	0,014	-0,795			
ROA	0,198	0,084	2,357			
CR	0,008	0,016	0,522			
Ukuran Perusahaan	-0,080	0,021	-3,884			

Sumber: Data olahan, 2022

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui nilai koefisien masing-masing variabel, sehingga dapat dibangun persamaan model regresi untuk penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = 0,828 + 0,139X_1 - 0,011X_2 + 0,198X_3 + 0,008X_4 - 0,080X_5 + e$$

a. Analisis Korelasi, Koefisien Determinasi, dan Uji F

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui TATO, DER, ROA, CR dan ukuran perusahaan memiliki korelasi yang kuat (nilai R sebesar 0,531). Variabel dependen yakni nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen sebesar 25,7 persen dan model penelitian ini layak untuk dianalisis (nilai F sebesar 11,3).

b. Pembahasan Hasil

1) Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai t pada variabel *total asset turnover* (TATO) sebesar 4,535 menunjukkan bahwa TATO berpengaruh pada nilai perusahaan (H_1 diterima). TATO yang semakin tinggi menunjukkan perputaran aset yang tinggi, dalam mendukung volume penjualan. Kinerja keuangan perusahaan yang meningkat ini merupakan informasi yang bermanfaat bagi pelaku pasar modal sebagai indikator efektifitas penggunaan aset perusahaan. Perputaran aset yang tinggi menimbulkan kepercayaan investor terhadap keefektifan perusahaan dalam mengelola asetnya semakin tinggi. Hal ini, tentu akan memicu respon positif dari investor yang menyebabkan harga saham perusahaan meningkat.

2) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t pada variabel *debt to equity ratio* (DER) sebesar -0,795 menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H_2 ditolak). Penggunaan utang yang terlalu besar tidak selalu menjadi alternatif yang baik bagi pendanaan perusahaan, sebab

selain manfaat yang ditimbulkan perusahaan juga dihadapkan pada risiko keuangan yang tinggi karena harus membayar beban keuangannya yang apabila tidak dikelola dengan baik justru dapat menjadi penyebab risiko pada kinerja keuangan menurun dan nilai perusahaan.

3) Pengaruh *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t pada variabel *return on asset* (ROA) sebesar 2,357 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (H_3 diterima). Hasil ini membuktikan bahwa semakin besar ROA maka semakin baik perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk memperoleh laba. Profitabilitas yang semakin tinggi menjadi sinyal informasi terkait kinerja perusahaan sebab menunjukkan total aset yang digunakan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan mampu memberikan laba yang maksimal. Kinerja keuangan yang meningkat ini menimbulkan persepsi positif bagi publik. Semakin besar laba yang diperoleh maka semakin besar juga *return* yang dapat diperoleh investor. Kondisi perusahaan dengan prospek yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

4) Pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *current ratio* (CR) dengan nilai t 0,522 menunjukkan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (H_4 ditolak). Tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya apabila jatuh tempo, serta tidak memiliki ketersediaan modal kerja yang memadai untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Adanya likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki ketersediaan modal kerja yang besar, sehingga memudahkan manajer dalam mengalokasikan dananya pada kegiatan operasional perusahaan ataupun sebagai jaminan kewajiban jangka pendeknya. Peningkatan pada CR yang meningkatkan kinerja keuangan pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, likuiditas yang tinggi juga tidak selalu baik sebab mengindikasikan adanya penumpukan aset pada persediaan ataupun kesulitan dalam menagih piutang.

5) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dengan nilai t sebesar -3,884 menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (H_5 ditolak). Besarnya ukuran perusahaan tidak selalu menjamin efisiensi kegiatan operasional perusahaan dan semakin kompleksnya permasalahan keagenan. Perbedaan kepentingan antara investor dengan manajemen perusahaan memunculkan konflik keagenan (*agency conflict*, (Jensen & Meckling,

1976)). Pengaruh yang negatif juga dapat terjadi karena perusahaan kecil lebih dipilih investor sebab cenderung memiliki tingkat *return* yang lebih tinggi dari pada perusahaan besar (Banz, 1981).

PENUTUP

Berdasarkan hasil pembahasan dapat disimpulkan bahwa *total asset turnover* (TATO) dan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif, sedangkan *debt to equity ratio* (DER) dan *current ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh. Keterbatasan penelitian ini terdapat pada proksi CR sebagai alat ukur likuiditas. Saran yang dapat penulis berikan untuk peneliti selanjutnya yakni, dapat mempertimbangkan untuk menggunakan variabel *quick ratio* sebab rasio ini tidak memperhitungkan aset yang kurang lancar dalam mencerminkan likuiditas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. (1970). The Market for Lemon: Qualitative Uncertainty and The Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economic*, 84, 488-550.
- Banz, R.W. (1981). The Relationship Between Return and Market Value of Common Stocks. *Journal of Financial Economics*, 9, 3-18.
- Cheng, Y.S., Liu, Y.P. & Chien, C.Y. (2010). Capital Structure and Firm Value in China: A Panel Threshold Regression Analysis. *African Journal of Bussiness Management*, 4(12), 2500-2507.
- Connelly, B.L., Certo, T.S., Ireland, D.R. & Reutzel, R.C. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.
- Dang, H.N., Vu, V.T.T., Ngo, X.T. & Hoang, H.T.V. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 144-160.
- Dhani, I.P. & Utama, A.A.G.S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak. (2021). *Pedoman Penulisan Skripsi*. Pontianak: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UWDP.
- Firnanda, T. & Oetomo, H.W. (2016). Analisis Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(2), 2-15.

- Florackis, C. (2008). Agency Costs and Corporate Governance Mechanisms: Evidence for UK Firm. *International Journal Managerial Finance*, 4(1), 37-59.
- Freeman, R.E. (1984). The Stakeholder Approach Revisited *Review*, 24(2), 223-236.
- Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *The New York Times Magazine*, 32, 173-178.
- Gill, A. & Obradovich, J.D. (2012). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firm. *International Research Journal of Finance and Economics – Issue 91*, 1-14.
- Gumanti, T.A. (2009). Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(6), 4-13.
- Harjito, D. Agus. & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hayashi, F. (1982). Tobin's Marginal Q and Average Q: A Neoclassical Interpretation. *Econometrica*, 50, 213–224.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai *Moderating Variabel* dari Pengaruh *Earning management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 97-108.
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economic and Business Administration*, 7(1), 174-191.
- Jensen, M.C. & Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kahfi, M.F., Pramoto, D. & Aminah, W. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food dan Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2016). *E-Proceeding of management*, 5(1), 566-574.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Kusumajaya, D.K.O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tesis Universitas Udayana Denpasar, Bali.
- Marsha, N. & Murtaqi, I. (2017). The Effect of Financial Ratio on Firm Value in the Food and Beverage Sector of the IDX. *Journal of Business and Management*, 6(2), 214-226.
- Modigliani, F. & Miller, M.H. (1958a). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- _____. (1963b). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.

- Monoarfa, R. (2018). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Dividend Policy and Company Size on Company Value. *Business and Management Studies*, 4(2), 35-44.
- Nasifah, N.I., Halim, A. & Sari, A.R. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Asset Turnover (TATO), dan Earning per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2015. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 1-17.
- O'Connell M., & Ward A.M. (2020). Shareholder Theory/Shareholder Value. Switzerland: Springer Nature. *Encyclopedia of Sustainable Management*, 44(4), 85-90.
- Pantow, M.S.R., Murni, S. & Trang, I. (2015). Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return on Asset* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1), 961-971.
- Presiden Republik Indonesia. (2008). *Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 20 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Putri, D.E. & Sari, E.P. (2020). Dampak CR, DER dan NPM terhadap Tobins'q Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 3(2), 249-256.
- Siahaan, F.O.P. (2013). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 2(4), 137-142.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87, 335-374.
- Sudana, I.M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sutriyono, Sari, E.N. & Rambe, M.F. (2021). Role of Debt to Equity Ratio Mediating Effect Return on Assets and Current Ratio Against Firm Value. *IJBE: International Journal of Business Economics*, 3(1), 47-58.