

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, DAN
TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS*
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Doni Satria

email: doni2016satria@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Nilai perusahaan adalah pandangan dan penilaian yang dimiliki oleh investor terhadap nilai suatu perusahaan. Persepsi ini didasarkan pada berbagai faktor seperti kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *total asset turnover*. Kajian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, *firm size*, dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan. Data penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan tahun 2017 s.d 2021. Kriteria yang ditentukan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang melakukan IPO sebelum tahun 2017 dan perusahaan tidak mengalami *suspend* selama tahun pengamatan. Metode analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, *firm size*, dan *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KATA KUNCI: struktur modal, profitabilitas, *firm size*, *total asset turnover*, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Tujuan utama dari keputusan investasi ialah untuk menghasilkan laba. Investasi saham di pasar modal merupakan salah satu instrumen investasi yang memiliki banyak peminat di berbagai kalangan. Dalam berinvestasi di pasar modal, pihak investor cenderung mengharapkan adanya keuntungan yang diterima dari keputusan investasi yang akan diambil. Oleh karena itu, umumnya pihak investor hanya fokus berinvestasi pada perusahaan yang dinilai baik olehnya. Penilaian investor dalam berinvestasi saham dapat dilihat dari nilai perusahaan yang dituju.

Nilai perusahaan merupakan pandangan dan persepsi investor terhadap kinerja dan keberhasilan yang telah dicapai oleh perusahaan sejak perusahaan berdiri. Tingginya nilai perusahaan yang dimiliki mencerminkan semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dalam menilai perusahaan, terdapat alat ukur untuk melihat besarnya nilai perusahaan. *Price to book value* merupakan rasio keuangan yang menilai

fundamental perusahaan dengan membandingkan harga saham terhadap nilai buku yang dimiliki oleh perusahaan.

Penilaian investor dalam menilai perusahaan dapat dilihat dari beberapa kriteria seperti struktur modal, rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, dan rasio aktivitas yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan atau proporsi antara modal milik sendiri dengan total utang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utang perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih lewat aktivitas operasional perusahaan. Alat ukur dari profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). *Return on asset* merupakan indikator untuk menilai tingkat pengembalian perusahaan dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan laba.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Alat ukur dari ukuran perusahaan adalah total aset yang dimiliki perusahaan. Melalui total aset perusahaan, dapat dilihat besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menunjang aktivitas operasionalnya. Ukuran perusahaan yang besar biasanya menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya, karena dinilai lebih dapat dipercaya dan memiliki risiko yang rendah.

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan dari penggunaan total aset perusahaan tersebut. Penilaian *total asset turnover* dapat diukur dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki *total asset turnover* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan yang tinggi pula.

Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* merupakan perusahaan yang melakukan kegiatan produksi barang atau jasa berupa kebutuhan primer atau pokok untuk konsumen. Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* identik dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang stabil dan tahan terhadap krisis, karena barang-barang atau jasa yang ditawarkan merupakan kebutuhan dasar yang dibutuhkan oleh konsumen setiap harinya.

KAJIAN PUSTAKA

Information Asymmetry

Menurut Stiglitz (2002: 469) dalam Connelly, et al. (2011: 42), asimetri informasi terjadi ketika beberapa individu memperoleh informasi yang berbeda terhadap suatu hal, dan akan mengakibatkan individu tersebut berpotensi untuk mengambil keputusan berbeda dari yang seharusnya. Oleh karena itu, untuk mencegah terjadinya asimetri informasi di antara pihak yang terlibat, maka dibutuhkan sebuah sinyal akurat dan relevan oleh pihak perusahaan kepada investor.

Signaling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*) adalah teori yang menjelaskan terkait sinyal informasi yang diterima oleh investor mengenai suatu perusahaan dalam menentukan keputusan investasi terhadap perusahaan tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2017: 478), *Signaling theory* sendiri merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk bagi investor dalam memberikan pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan pada masa mendatang.

Trade-Off Theory

Trade-off Theory adalah teori yang membahas tentang hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Teori ini secara singkat menjelaskan *Trade off* (pertukaran) yang terjadi antara keuntungan dan kerugian yang muncul akibat dari adanya pendanaan melalui utang. *Trade off* tersebut akan memengaruhi nilai perusahaan dikarenakan jumlah utang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sudana (2011: 153), peningkatan nilai perusahaan ini terjadi akibat dampak dari penghematan pajak yang lebih besar dari biaya kebangkrutan pada nilai perusahaan.

Namun, apabila perusahaan telah melebihi titik maksimum penggunaan utang, hal tersebut akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Menurut Fahmi (2019: 72), penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Perusahaan yang memiliki utang yang tinggi akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan yang disebabkan oleh persepsi negatif dari investor atas jumlah utang perusahaan yang tinggi.

Nilai Perusahaan

Dalam mencapai tujuan perusahaan untuk memakmurkan pemilik atau pemegang saham, dapat diwujudkan lewat memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang optimal menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi terhadap perusahaan tersebut. Menurut Sudana (2011: 8), Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham suatu perusahaan akan menggambarkan kondisi yang sebenarnya terjadi di pasar modal melalui permintaan dan penawaran atas sebuah saham. Menurut Harjito dan Martono (2011: 13):

“Bagi perusahaan yang sudah *go public* maka nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang belum *go public*, maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual.”

Indikator yang sering digunakan dalam mengukur nilai perusahaan yaitu *Price to Book Value* (PBV). *Price to book value* secara sederhana merupakan perbandingan antara nilai pasar perusahaan saat ini dengan nilai buku perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2018: 145) menjelaskan bahwa *price to book value* adalah rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dipandang baik oleh investor dengan risiko rendah dan pertumbuhan tinggi memiliki nilai pasar terhadap nilai buku yang tinggi.

Struktur Modal

Pengambilan keputusan untuk pendanaan perusahaan harus diambil secara terukur dan tepat. Keputusan pendanaan harus diperhatikan dikarenakan keputusan pendanaan dan pembiayaan perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja yang akan dihasilkan oleh perusahaan di masa mendatang. Menurut pendapat dari Harjito dan Martono (2011: 256),

“Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari utang (*debt financing*).”

Setiap perusahaan harus mampu mencapai struktur modal yang optimal. Dengan tercapainya struktur modal optimal, perusahaan akan mampu menurunkan biaya modal yang dikeluarkan dan akan memaksimalan keuntungan yang akan diterima oleh investor.

Menurut Harjito dan Martono (2011: 256), struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah *debt to equity ratio*. Murhadi (2015: 61) menjelaskan *debt to equity ratio* menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan. Dalam kaitannya dengan *Trade-off theory*, perusahaan dengan jumlah utang yang terlalu tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, apabila perusahaan memiliki utang yang terlalu tinggi atau masuk dalam kategori *extreme leverage*, nilai perusahaan justru akan mengalami penurunan. Nilai perusahaan dapat mengalami penurunan diakibatkan ketika *debt to equity ratio* perusahaan yang tinggi justru akan meningkatkan risiko perusahaan dan akan meningkatkan kewajiban perusahaan yang lebih besar. Sehingga dengan *debt to equity ratio* yang tinggi akan memberikan sinyal negatif kepada investor dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atmojo & Susilowati (2019), Listyawati & Kristiana (2020) dan Fadhilah, Khalik, & Abidin (2022) yang menyatakan struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Menurut Kasmir (2019: 198), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas memberikan gambaran umum terkait ukuran tingkat efektivitas perusahaan yang tercermin oleh laba yang dihasilkan dari aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

Salah satu indikator dalam menilai profitabilitas perusahaan yaitu dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA). *Return on asset* merupakan indikator untuk menilai tingkat pengembalian perusahaan dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Brigham dan Houston (2018: 140), *return on asset* adalah rasio yang memberikan nilai pengembalian atas total aset yang diukur dengan membagi laba neto dengan aset total.

Semakin tinggi *return on asset* yang dimiliki perusahaan berarti perusahaan menunjukkan kemampuan mencetak laba yang tinggi dengan menggunakan total aset perusahaan. Sehingga dalam kaitannya dengan *signaling theory*, perusahaan yang memiliki *return on asset* yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para investor terkait prospek dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Ekadjaja (2020), Fadhilah, Khalik, & Abidin (2022), dan Husna & Rahayu (2020) yang menyatakan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Firm Size

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Menurut Riyanto (2010:343) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. *Firm size* dapat diukur menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Suharli (2006: 27), jika perusahaan memiliki *total assets* yang besar, pihak manajemen leluasa dalam dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Penentuan total aset perusahaan sebagai alat ukur besarnya perusahaan didasarkan oleh total aset yang besar memberikan gambaran bahwa perusahaan tersebut stabil dan mampu menghasilkan laba yang besar bagi perusahaan.

Dalam kaitannya dengan *signaling theory*, semakin tinggi total aset yang dimiliki akan menandakan perusahaan mampu menunjang aktivitas operasional perusahaan dalam mencetak laba. *Firm size* yang besar akan memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang cenderung rendah dan memiliki pertumbuhan perusahaan yang stabil. Pernyataan tersebut juga sejalan dengan penelitian dari Dewi & Ekadjaja (2020), Dolontelide & Wangkar (2019), dan Listyawati & Kristiana (2020) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Total Asset Turnover

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan

dari penggunaan total aset perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki *total asset turnover* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan bagi perusahaan. Menurut Kasmir (2019: 187) *total asset turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset.

Total asset turnover memberikan gambaran secara umum terkait efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh total asetnya untuk menghasilkan penjualan bersih. Dalam kaitannya dengan *signaling theory*, perusahaan yang memiliki *total asset turnover* yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para investor. Dengan adanya *total asset turnover* yang tinggi, pihak investor lebih percaya terhadap perusahaan karena mencerminkan produktivitas penggunaan seluruh total aset yang dimilikinya dan mampu memberikan kinerja yang baik dari perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hulasoh & Mulyati (2021) dan Yana (2022) menjelaskan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang dilakukan adalah penelitian asosiatif kausal. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dengan metode penelitian kuantitatif. Sumber data penelitian diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* melalui website Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2017 hingga 2021 yaitu sebanyak 117 perusahaan. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu teknik *purposive sampling* yang merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan kriteria yang ditentukan, maka dari itu sampel penelitian ini berjumlah sebanyak 59 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Oleh karena itu, jumlah data penelitian yang akan digunakan yaitu sebanyak 295 data.

Pengujian asumsi klasik merupakan prasyarat yang harus dipenuhi sebelum melakukan uji analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik dilakukan untuk

memastikan bahwa model regresi layak untuk diteliti. Terdapat empat uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini disajikan hasil pengujian analisis statistik deskriptif pada Tabel 1:

TABEL 1
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	295	-30.6385	23.4162	1.482171	3.2474751
ROA	295	-.5825	.5267	.039402	.1247886
FS	295	25.2312	32.8204	29.127060	1.4714165
TATO	295	.0352	4.5707	1.220679	.9010233
PBV	295	-1.6730	56.7919	2.776686	5.1835778
Valid N (listwise)	295				

Sumber: Data Olaham, 2023

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif dari Tabel 1, dapat diketahui bahwa pada penelitian ini terdapat 295 data dari 59 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel struktur modal sebesar 1,482171 menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* memiliki proporsi utang sebesar 1,482171 kali lebih tinggi daripada ekuitasnya. Nilai minimum sebesar -0,5825 pada variabel profitabilitas menunjukkan bahwa masih terdapat perusahaan yang masih belum mampu mempergunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Nilai standar deviasi pada variabel *firm size* sebesar 1,4714165 yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,127060 mencerminkan rentang data yang sempit atau tidak beragam. Nilai maksimum pada variabel *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 4,5707 mencerminkan bahwa terdapat sebuah perusahaan yang mampu menggunakan asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan yang tinggi bagi perusahaan. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,776686 mencerminkan secara rata-rata perusahaan masuk dalam kategori *overvalued* atau perusahaan memiliki nilai saham yang lebih tinggi daripada nilai intrinsiknya.

2. Uji Asumsi Klasik

TABEL 2
Ringkasan Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian	Hasil	Keterangan
Normalitas	Nilai <i>Asymp. Sig.</i> 0,200 > 0,05	Memenuhi
Multikolinearitas	Variabel independen dalam model regresi memiliki nilai <i>tolerance</i> > 0,1 dan VIF <10	Memenuhi
Heteroskedastisitas	Uji <i>Park</i> dengan nilai sig. seluruh variabel independen > 0,05	Memenuhi
Autokorelasi	Nilai sig. dengan metode <i>runs test</i> sebesar 0,053 > 0,05	Memenuhi

Sumber: Data Olahan, 2023

Hasil pengujian menunjukkan telah terpenuhinya uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi yang dilakukan pada model regresi.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

TABEL 3
Analisis Regresi Linear Berganda

		Coefficients ^a			T	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.401	.907		-2.648	.009
	DER	.205	.031	.344	6.682	.000
	ROA	4.390	.500	.488	8.782	.000
	FS	.072	.031	.120	2.334	.020
	TATO	.174	.054	.165	3.210	.001

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Data Olahan, 2023

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal, profitabilitas, *firm size*, dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji Tabel 3, maka dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda yaitu sebagai berikut:

$$PBV = -2,401 + 0,205 \text{ DER} + 4,390 \text{ ROA} + 0,072 \text{ SIZE} + 0,174 \text{ TATO} + e$$

4. Uji Koefisien Determinasi

Nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,355. Hal ini berarti variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, *firm size*, dan *total asset turnover* hanya mampu menjelaskan sebesar 35,5 persen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 64,5 persen dijelaskan oleh faktor diluar penelitian ini.

TABEL 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.603 ^a	.364	.355	.72152

a. Predictors: (Constant), TATO, DER, FS, ROA

Sumber: Data Olaham, 2023

5. Uji F

TABEL 5
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	80.137	4	20.034	38.484	.000 ^b
	Residual	140.037	269	.521		
	Total	220.174	273			

a. Dependent Variable: LN_PBV

b. Predictors: (Constant), TATO, DER, FS, ROA

Sumber: Data Olaham, 2023

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai F-hitung sebesar 38,484 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan menggunakan derajat bebas $df(n-k-1) = 274-4-1 = 269$ yang dimana (n) adalah jumlah data dalam penelitian dan (k) adalah jumlah variabel independen penelitian, maka diperoleh nilai F-tabel sebesar 2,405. Hasil ini menunjukkan Nilai F-hitung yang lebih besar dari nilai F-tabel dan memiliki signifikansi yang kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

6. Uji t

Uji parsial (Uji t) dipergunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Sebuah variabel independen dapat dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu jika memiliki nilai t hitung yang lebih besar dari nilai t tabel. Dengan menggunakan derajat bebas $df(n-k-1) = 274-4-1 = 269$ yang dimana (n) adalah jumlah data dalam penelitian dan (k) adalah jumlah variabel independen penelitian, maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1,969. Berdasarkan Tabel 3, hasil uji t dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian t untuk pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat diketahui nilai t hitungnya yaitu sebesar 6,682 ($6,682 > 1,969$). Nilai yang diperoleh menunjukkan bahwa dalam penelitian ini struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditolak dikarenakan koefisien regresinya bernilai positif. Maka dapat diketahui bahwa setiap peningkatan struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil pengujian yang dilakukan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atmojo & Susilowati (2019), Lisyawati & Kristiana (2020), dan Fadhillah, Khalik, & Abidin (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh adanya *trade-off* dari keuntungan pajak atas penggunaan utang dan biaya yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang tersebut. Semakin besar penggunaan utang untuk membiayai pertumbuhan perusahaannya maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang dimana ketika perusahaan menggunakan utang perusahaan untuk membiayai perkembangan usahanya maka akan memberikan sinyal positif bagi investor karena memberikan pandangan bahwa perusahaan memiliki peluang untuk semakin berkembang di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

b. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian t untuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat diketahui nilai signifikannya yaitu sebesar 8,782 ($8,782 > 1,969$). Nilai yang diperoleh menunjukkan bahwa dalam penelitian ini profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan sebaliknya. Hasil pengujian yang dilakukan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Ekadjaja (2020), Husna & Rahayu (2020), dan Fadhillah, Khalik, & Abidin (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang optimal dari hasil investasi perusahaan

ke dalam aset perusahaan. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi tersebut, perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan mencetak laba yang maksimal. Investor yang menerima sinyal yang diberikan perusahaan akan menanamkan modalnya kepada perusahaan, yang dimana hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

c. Pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian t untuk pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan dapat diketahui nilai signifikannya yaitu sebesar 2,334 ($2,334 > 1,969$). Nilai yang diperoleh menunjukkan bahwa dalam penelitian ini *firm size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *firm size* yang diukur oleh total aset yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan sebaliknya. Hasil pengujian yang dilakukan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Ekadjaja (2020), Dolontelide & Wangkar (2019), dan Listyawati & Kristiana (2020) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Investor cenderung menanamkan modalnya kepada perusahaan yang memiliki skala ukuran perusahaan yang besar. Semakin besar sebuah ukuran perusahaan, maka semakin memberikan pandangan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan memiliki risiko kebangkrutan yang kecil. Selain itu, perusahaan dengan skala besar memiliki kemampuan untuk mendapatkan pendanaan (utang) yang lebih mudah daripada perusahaan dengan skala kecil. Oleh karena itu, perusahaan dengan skala besar akan memberikan sebuah sinyal positif kepada investor untuk menanamkan modalnya yang berdampak pada peningkatan harga saham, dan peningkatan nilai perusahaan.

d. Pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian t untuk pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan dapat diketahui nilai signifikannya yaitu sebesar 3,210 ($3,210 > 1,969$). Nilai yang diperoleh menunjukkan bahwa dalam penelitian ini *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan *total asset turnover* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi TATO yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan sebaliknya. Hasil pengujian yang

dilakukan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hulasoh & Mulyati (2021) dan Yana (2022) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Total asset turnover yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut memiliki efisiensi yang baik dalam penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan maksimum lewat efisiensi penggunaan aset perusahaan. Dengan adanya *total asset turnover* yang tinggi, maka akan memberikan sebuah gambaran kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hal tersebut akan memberikan sebuah sinyal positif terhadap investor yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal, profitabilitas, *firm size*, dan *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal yang optimal, kemampuan mencetak laba yang tinggi, skala perusahaan yang besar, dan pemanfaatan aset yang efektif akan memicu investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga akan mengakibatkan pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pembahasan, penulis memberikan saran kepada peneliti selanjutnya untuk menambah periode waktu penelitian dan mempertimbangkan variabel independen lain misalnya rasio likuiditas serta menggunakan indikator lain dalam pengukuran profitabilitas seperti *net profit margin* atau *return on equity*, pada variabel *firm size* seperti logaritma penjualan, dan pada variabel nilai perusahaan seperti *Tobin's Q*.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmojo, P., & Susilowati, D. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal GeoEkonomi*, 10(1), 74-85.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. (2017). *Fundamentals of Financial Management*. Concise Edition.
- _____. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi ke 14 Jilid 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Connelly, B.L., Certo, S.T., Ireland, D.I., & Reutzel, C.R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.

- Dewi, V.S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118-126.
- Dolontelide, C.N., & Wangkar, A. (2017). Pengaruh Sales Growth dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 7(3), 3039-3048.
- Fadhilah, N., Khalik, A., & Abidin, Z. (2022). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA) terhadap Price to Book Value (PBV) pada Perusahaan Perbankan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *The Manusagre Journal*, 1(1), 180-193.
- Fahmi, I. 2019. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Harjito, D.A., & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan Edisi ke 2*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hulasoh, R., & Mulyati, H. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover, Return on Investment dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 180-187.
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1-16.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: RajaGrafindo Persada.
- Lisyawati, I., & Kristina, I. (2020). Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Size Company dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Maksimum: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 10(2), 47-57.
- Murhadi, W.R. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Maksi*, 6(1), 23-41.
- Yana, H.D. (2022). Pengaruh Total Assets Turnover, Financial Leverage, dan Dividend Payout Ratio terhadap Price to Book Value pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal FinAcc*, 6(11), 1655-1666.