

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, RASIO AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Della Noviyanti dan Herman Ruslim

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, Jakarta
e-mail : dellanoviyanti2@gmail.com

ABSTRAK: Tujuan dari penelitian ini untuk melihat pengaruh struktur modal, profitabilitas, rasio aktivitas (TATO) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dianalisis menggunakan alat regresi data panel dengan 21 perusahaan pada periode 2014-2019, menghasilkan 126 data observasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Data yang digunakan berupa data sekunder yaitu laporan keuangan. Pengolahan data menggunakan aplikasi e-views 11. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan rasio aktivitas (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi, struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT: *The purpose of this study is to look at the effect of capital structure, profitability, activity ratio (TATO) on the value of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study was analyzed using a panel data regression tool with 21 companies in the 2014-2019 period, producing 126 data observation. The sampling technique in this study used purposive sampling. The data used in the form of secondary data, namely financial statements. Data processing using the application e-views 11. The results of this study indicate that profitability and activity ratios (TATO) significantly influence the value of the company. However, capital structure has no significant effect on firm value.*

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Activity Ratio, Company Value.*

LATAR BELAKANG

Terdapat berbagai jenis perusahaan yang ada pada di Indonesia, yaitu Perusahaan Ekstraktif, Perusahaan Industri atau Manufaktur, Perusahaan Agraris, Perusahaan Jasa dan Perusahaan Dagang. Perusahaan manufaktur juga menghasilkan produk yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Dalam perusahaan manufaktur semakin nilainya tinggi maka akan semakin baik juga kondisi perusahaannya. Perusahaan manufaktur ini juga sebagai salah satu perusahaan yang memiliki skala yang cukup besar dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara mengukur suaru keberhasilan perusahaan merupakan tujuan utama dari nilai perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan dan kepercayaan pasar, maka kemakmuran para pemilik perusaahn juga meningkat.

Hung dkk (2018) yang berjudul *Effects of financial statements information on firms' value: evidence from Vietnamese listed firms* mengatakan bahwa pengaruh informasi yang telah diungkapkan dalam laporan keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa

pertumbuhan, profitabilitas, skala, ketepatan waktu dan kualitas audit memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian Usnova dkk (2017) yang berjudul *Integrated Reporting as a Factor of Firm's Value Growth* mengatakan bahwa studi empiris mengatakan bahwa pengungkapan keuangan dalam laporan keuangan terpadu secara positif akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan.

Semakin tinggi atau semakin baik nilai perusahaan akan semakin meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya, sehingga perusahaan dapat bertumbuh lebih besar atau dapat melakukan ekspansi dengan modal yang ditanamkan investor ada banyak sekali faktor-faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai saham perusahaan. Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah kepemilikan manajerial.

Berangkat dari pemaparan latar belakang tersebut, penulis memutuskan untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur".

KAJIAN TEORI

Gambaran Umum Teori

Teori yang digunakan pada penelitian ini adalah *Trade-off theory* dan *Signalling theory*. *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. *Teori trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal optimal dapat divisualisasikan sebagai *trade-off* antara manfaat dan biaya yang digunakan untuk pembiayaan utang.

Signalling theory ini memberikan perusahaan informasi tentang keadaan pasar mereka, yang lebih baik untuk menyampaikan informasi bagi calon investor agar harga saham tersebut meningkat. Jika manajer memberikan sinyal mengenai informasi tentang perusahaannya, maka manajer dapat menyampaikannya ke publik melalui jumpa pers. *Signalling Theory* ini memberikan pengetahuan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan informasi yang benar dan tepat kepada pengguna laporan keuangan. Dalam teori sinyal ini menunjukkan bahwa dalam menyampaikan informasi dapat berupa tindakan dan komunikasi.

Definisi Konseptual Variabel

Nilai Perusahaan Memaksimalkan nilai perusahaan juga sangatlah penting karena dengan adanya memaksimalkan nilai perusahaan juga memaksimalkan tujuan utama dari perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga memberikan gambaran kinerja perusahaan baik, dengan adanya gambaran maka akan meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Peran untuk nilai perusahaan dalam perusahaan ini sangatlah penting karena semakin tinggi nilai perusahaan akan diikuti dengan kemakmuran pemilik saham tersebut. Tujuan dari perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham

Struktur Modal pada dasarnya modal dibagi dua, yaitu modal aktif (debet) dan modal pasif (kredit). Dalam perusahaan struktur modal ini juga sangat penting karena memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah ubah agar diperoleh nilai perusahaan yang optimal. Struktur modal merupakan masalah yang penting untuk perusahaan baik atau buruknya karena struktur modal akan berpengaruh langsung pada posisi finansial perusahaan. Modal merupakan hal penting yang berkaitan dengan dana. Modal yang digunakan oleh perusahaan itu sendiri terdiri dari modal sendiri dan modal asing

Profitabilitas kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat dikatakan juga profitabilitas. Pengukuran tingkat laba suatu perusahaan dapat menggunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas atau bisa disebut juga dengan rasio rentabilitas. Profitabilitas menggambarkan keberhasilan operasional perusahaan yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan.” Dimana tingkat laba ini dapat dijadikan tolak ukur dan pedoman bagi perusahaan untuk mengambil keputusan, baik keputusan investasi maupun pengembangan.

Rasio Aktivitas Ada beberapa macam tujuan dari rasio aktivitas salah satunya adalah, sebagai alat ukur untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau beberapa kali yang ditanam dalam piutang selama satu periode dan digunakan untuk mengukur penggunaan semula aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualannya. Rasio aktivitas ini digunakan untuk pengambilan keputusan terkait dengan analisa yang dilakukan. Dalam rasio ini menunjukkan efektivitas sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.

Hubungan Antar Variabel

Ketika struktur modal dan nilai perusahaan mengalami ketidaksehatan, maka akan membuat penurunan harga saham yang dapat mencerminkan kinerja saham perusahaan yang menjadikan salah satu tolok ukur bagi investor dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi. Jika pengaturan struktur modal bagus akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa digunakan untuk mengoptimalkan suatu perusahaan baik. Dalam perusahaan kinerja keuangan juga sangat berperan dalam mengatur kondisi keuangan perusahaan, karena performance nilai perusahaan dapat diukur oleh struktur modal

Profitabilitas adalah cara perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, juga untuk menunjukkan sejauh mana perusahaan memiliki caranya yang dapat menghasilkan keuntungan. Profitabilitas adalah rasio yang memberikan gambaran efektif kinerja akan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan melakukan pengelolaan likuiditas, pemanfaatan aktiva perusahaan dan mengelola hutang perusahaan.

Rasio aktivitas ini digunakan untuk mengetahui apakah jumlah total dari setiap jenis aktiva ini dalam neraca yang wajar, terlalu tinggi atau terlalu rendah. TATO menggambarkan efektif penggunaan dalam seluruh harta perusahaan yang ada di rangka penghasilan penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik. Penelitian yang akan diteliti ini menggunakan *Total Assets Turnover* dalam mengukur aktivitas perusahaan.

Penelitian Relevan

Dalam penelitian Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama (2017) mengatakan Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan Pertumbuhan

Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil yang sudah ditemukan dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Karena informasi-informasi yang mengenai pertumbuhan perusahaan tidak dapat memprediksi suatu nilai perusahaan. Sedangkan untuk profitabilitas dapat berpengaruh pada nilai perusahaan, karena informasi yang didapat dari struktur modal akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Menurut Leonardy Gunawan dalam penelitiannya mengatakan variabel *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turnover* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian untuk meningkatkan *Net Profit Margin* dapat dilakukan dengan pengelolaan biaya secara efektif dan efisien agar bisa mendapatkan keuntungan bersih yang lebih tinggi. Sedangkan untuk *Total Asset Turnover* dapat dilakukan dengan meningkatkan penjualan dengan segala aktiva yang dimiliki, untuk meningkatkan penjualan perusahaan harus memperluas pangsa pasar seperti menambah varian baru yang baru dan unik serta meningkatkan promosi atau iklan agar produk tersebut lebih dikenal masyarakat.

Eka Indriyani (2017) mengatakan semakin tinggi profitabilitas dan ukuran perusahaan, maka semakin meningkat nilai perusahaannya. Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016) mengatakan Struktur modal dapat menunjukkan kinerja perusahaan secara efisiensi. Jika pembagian deviden meningkat maka taraf kemakmuran Investor berhasil ditingkatkan

Hipotesis

H₁ : Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : *total assets turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄ : profitabilitas, struktur modal dan *total assets turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, dan desain yang digunakan adalah desain deskriptif. Penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan gabungan dari data *time series* dan data *cross section*.

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2019. Data yang diambil merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur dan diperoleh dari website resmi BEI. Penelitian ini menggunakan teknik dari *non-probability sampling* atau teknik sampling. Dari 21 perusahaan yang terdaftar di BEI, setelah melalui teknik *purposive sampling*. Uji yang dilakukan ini menggunakan *random effect model*.

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dan dapat digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 21 perusahaan. Data-data kemudian dikumpulkan kedalam *Microsoft Excel* lalu diolah menggunakan aplikasi *Eviews 11*.

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(\text{Market Value of Equity} + \text{Total Liabilities})}{\text{Total Assets}}$$

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

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Assets}}$$

HASIL UJI ANALISIS DATA

Hasil Uji Chow

Tabel 4.6 Hasil Penelitian Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	24.721620	(20,102)	0.0000
Cross-section Chi-square	222.515130	20	0.0000

Sumber : Data diolah dengan *E-views* versi 11

Dari hasil uji chow dapat disimpulkan bahwa *cross section* F memiliki nilai sebesar 0.0000 lebih kecil dari tingkat signifikan ($\alpha = 5\%$) sehingga dapat diasumsikan model *fixed effect* adalah model yang tepat digunakan dalam pengelolaan data

Hasil Uji Hausman

Tabel 4.8 Hasil Penelitian Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.583402	3	0.3101

Sumber : Data diolah dengan *E-views* versi 11

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa hasil probabilitas *cross section random* memiliki nilai sebesar 0.4082. nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$) sehingga menunjukkan H_0 tidak ditolak, dan model yang digunakan adalah model *random effect*.

Hasil Uji Analisis Berganda

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/15/20 Time: 16:17
 Sample: 2014 2019
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 21
 Total panel (balanced) observations: 126
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.875894	1.314857	2.947769	0.0038
X1	0.063257	0.100396	0.630073	0.5298
X2	-5.432597	2.147585	-2.529630	0.0127
X3	0.440234	0.116034	3.794022	0.0002

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		5.827569	0.8038
Idiosyncratic random		2.879096	0.1962

Weighted Statistics			
Root MSE	2.839794	R-squared	0.194037
Mean dependent var	0.865134	Adjusted R-squared	0.174219
S.D. dependent var	3.175847	S.E. of regression	2.885972
Sum squared resid	1016.118	F-statistic	9.790601
Durbin-Watson stat	1.346283	Prob(F-statistic)	0.000008

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.046237	Mean dependent var	4.375714
Sum squared resid	5191.990	Durbin-Watson stat	0.263479

Hasil Uji F

Berdasarkan dari hasil uji statistik t di atas pada Tabel 4.10 menunjukkan bahwa struktur modal memiliki nilai profitabilitas sebesar 0.5298, artinya nilai ini memiliki lebih besar dari tingkat signifikasinya yaitu 0.05 ($\alpha = 5\%$) Dapat disimpulkan adanya pengaruh signifikan antara variabel total assets turnover terhadap nilai perusahaan. Dari hasil e-views uji statistik t menunjukkan profitabilitas memiliki nilai profitabilitas sebesar 0.0127, artinya nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikasinya 0.05 ($\alpha = 5\%$) Dapat disimpulkan adanya pengaruh signifikan antara variabel total assets turnover terhadap nilai perusahaan. Dari hasil e-views uji statistik t menunjukkan total assets turnover memiliki nilai profitabilitas sebesar 0.0002, artinya nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikasinya 0.05 ($\alpha = 5\%$). Dapat disimpulkan adanya pengaruh signifikan antara variabel total assets turnover terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Berdasarkan Tabel 4.7, dapat dilihat dari kolom Adjusted R-squared sebesar 0.174219. Dapat dikatakan bahwa variabel struktur modal, probabilitas, dan total assets turnover dapat menggambarkan atau menjelaskan variabel dengan nilai perusahaan sebesar 17.4219% dan sisanya 99.825781% dapat tidak menjelaskan dengan variabel lainnya diluar penelitian ini.

DISKUSI

Pengaruh Struktur modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian ini menggambarkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya jika modal bertambah maka akan mendorong kemungkinan terjadinya pembayaran hutang. Dalam *trade off theory* menjelaskan bahwa adanya pemanfaatan dari peningkatan hutang yang lebih besar pengeluaran yang lebih besar sehingga secara langsung kegunaan pengguna hutang tersebut meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi jika menggunakan hutang besar maka akan menyebabkan prioritas

perusahaan untuk membayar hutangnya akan semakin kecil, dikarenakan keuntungan perusahaan yang didapatkan semakin berkurang. Perusahaan akan menggunakan hutang sebagai modal awalnya untuk bisa berjalan dengan sesuai tujuannya. Hutang atau modal asing adalah hutang yang dalam bentuk jangka pendek, sedangkan modal sendiri dalam bentuk jangka panjang.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Seperti yang dikatakan oleh signalling theory bahwa hasil pengujian, dimana para investor akan meningkatkan permintaan sahamnya jika profitabilitas perusahaan juga meningkat, tetapi disisi lain juga meningkatkan nilai perusahaan. Untuk menarik investor maka nilai ROA nya harus tinggi karena ROA merupakan rasio yang langsung menghitung pengembalian terhadap ekuitas yang diasumsikan oleh investor, maka dari itu investor akan sangat tertarik jika nilai ROA tinggi. Seperti yang kita ketahui bahwa perusahaan memiliki tujuan yang sama yaitu mencapai laba yang besar dan memaksimalkan nilai perusahaan, yang dimana nilai perusahaan merupakan alat pengukur keberhasilan perusahaan. Jika pemegang saham mempunyai kemakmuran yang tinggi atau mencapai keuntungan yang cukup tinggi maka akan menjadi salah satu incaran bagi investor.

Pengaruh Total Assets Turnover terhadap Nilai Perusahaan

Meningkatnya nilai TATO akan mendapat respon yang positif dari investor dan akan mempengaruhi tingkat harga saham perusahaan. Tujuan dari seorang investor adalah ingin mendapatkan keuntungan yang maksimum dan risiko yang sedikit. Pada dasarnya perusahaan mempunyai perputaran aktiva yang lebih besar dari pada penjualan sehingga tidak dapat memperoleh keuntungan yang besar. Semakin tingginya nilai profitabilitas maka akan semakin efisien penggunaan aktiva atau aset perusahaan yang dimana akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Setelah melakukan pengujian maka diperoleh kesimpulan dari hasil data yang telah dilakukan sebagai berikut :

1. Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Rasio aktivitas (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel independen yaitu, struktur modal, profitabilitas, dan total assets turnover berpengaruh secara signifikan bersamaan terhadap variabile dependen yaitu, nilai perusahaan

Dalam penelitian ini menggunakan variabel struktur modal, profitabilitas, dan total assets turnover untuk menggambarkan atau menjelaskan variabel dependen yaitu, nilai perusahaan. Penelitian ini terbatas karena hanya menggunakan perusahaan manufaktur pada sub sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 21 sampel perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi. Disarankan peneliti juga menambah sektor pada perusahaan manufaktur atau menggunakan seluruh sektor manufaktur Jangka waktu periode peneliti diperpanjang dan

dengan jumlah sampel yang menambah atau perbanyak sehingga data diperoleh hasil dari penelitian dengan jelas dan teliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, & Eugene, F. (2011). *Financial Management: Theory and Practice* Twelfth ed.). New York: South Western.
- Brigham, E. (2006). *Fundamental Of Financial Management* (Tenth ed.). USA: Thomson South Western College Publishing.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Akuntansi* , 10 (2), 333-348.
- Gunawan, L. (2016). Pengaruh Net Profit Margin dan Total Assets Turnover terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi* , 7 (1).
- Kadek, A., & Made, S. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan . *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* , 5 (2), 201-218