

THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, LIQUIDITY, PROFITABILITY, AND COMPANY SIZE ON THE VALUE OF THE COMPANY WITH TOTAL ASSET TURNOVER AS A MODERATING VARIABLE

(Empirical Study of Automotive Companies and Components Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2018 Period)

Puji Kustanti¹⁾ Azis Fathoni, SE,MM²⁾ Dheasey Amboningtyas, SE,MM³⁾

¹⁾Mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran

^{2), 3)} Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran

ABSTRAK

Dalam penelitian ini ditekankan pada pengujian pengaruh antara struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *total asset turnover* sebagai variabel moderating. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen *go public* yang terdaftar di IDX (Indonesian Stock Exchange) periode tahun 2014-2018. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi / *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 24.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (2) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (5) Struktur modal, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (6) TATO tidak memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan (7) TATO memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan (8) TATO memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan (9) TATO tidak memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Kata Kunci : *Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Total Asset Turnover (TATO), Nilai Perusahaan*

ABSTRACT

In this study the emphasis is on testing the influence of capital structure, liquidity, profitability, and firm size on firm value with total asset turnover as a moderating variable. The object of research used in this study is automotive companies and components of going public listed on the IDX (Indonesian Stock Exchange) for the period 2014-2018. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS (Statistical Product and Service Solution) version 24.0. The results of this study indicate that (1) Capital structure has a negative and not significant effect on firm value (2) Liquidity has a negative and significant effect on firm value. (3) Profitability has a positive and significant effect on firm value. (4) company size has no effect on firm value (5) capital structure, liquidity, profitability and company size simultaneously affect firm value (6) TATO does not moderate capital structure to firm value (7) TATO moderates liquidity on firm value (8) TATO moderates profitability to firm value (9) TATO does not moderate company size to firm value

Keywords: *Capital Structure, Liquidity, Profitability, Company Size, Total Asset Turnover (TATO), Firm Value*

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi, memiliki tujuan umum di dirikannya perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan dengan cara memaksimalkan sumber daya yang dimilikinya, serta bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola modal, utang dan aset yang dimilikinya. Dalam hal ini perlu adanya manajemen keuangan perusahaan karena fungsi manajemen keuangan itu sendiri yaitu memaksimalkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Jika perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, serta dapat memanfaatkan dan mengelola modal, utang dan aset yang dimilikinya secara maksimal maka hal ini perusahaan kemungkinan besar mendapatkan keuntungan yang besar, sehingga dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan di mata pemodal maupun investor. Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) bila perusahaan tersebut dijual (Sudana, 2011). Nilai perusahaan tinggi akan diikuti tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham akan semakin tinggi nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Kekayaan pemegang saham akan tercermin dari nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh harga saham perusahaan bersangkutan di bursa saham. Bila mana harga saham suatu perusahaan memiliki trend yang meningkat dalam jangka panjang, hal itu suatu indikator bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik. Meningkatnya harga saham mencerminkan kepercayaan pasar akan baiknya prospek perusahaan bersangkutan pada masa mendatang. Perkembangan dunia usaha saat ini, telah memacu persaingan yang sangat kompetitif diantara berbagai perusahaan. Untuk dapat menghadapi persaingan kompetitif dalam berbagai aspek, perusahaan harus memiliki kinerja yang baik dan melakukan aktivitasnya dengan efektif dan efisien dari segi manajemennya agar mampu bertahan dalam ketatnya persaingan dunia bisnis.

Maksimalisasi nilai perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham serta meningkatkan kinerja merupakan tujuan dan kewajiban dari perusahaan (Andini, 2014 dalam Hendro 2017). Dominick, (2005 dalam

Hendro 2017) menyatakan bahwa tujuan pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena maksimalisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Hendro 2017). Harga saham ditunjukkan dengan nilai kapitalisasi pasar. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari *price book value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Hendro 2017). Penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Faktor-faktor internal perusahaan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan pasti semakin baik pula nilai perusahaannya (Triagustina *et al.*2014).

Setiap perusahaan mengetahui hasil kerjanya melalui laporan keuangan, sehingga laporan keuangan yang telah dianalisis sangat diperlukan pemimpin perusahaan atau manajemen untuk dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan lebih lanjut untuk masa yang akan datang. Selain itu laporan keuangan juga berguna bagi pihak manajemen perusahaan sebagai bahan evaluasi agar perusahaannya tampil lebih baik.

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdapat di *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Pertimbangan dalam menentukan obyek penelitian ini karena perkembangan sektor otomotif dan komponen di Indonesia sangat menarik untuk dicermati. Perusahaan otomotif dan komponen merupakan salah satu perusahaan yang tergolong mampu bertahan pada masa-masa persaingan global dan tidak terpengaruh oleh pergerakan situasi ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum. Kelancaran produk perusahaan otomotif dan komponen akan tetap terjamin karena hasil produknya merupakan kebutuhan yang diperlukan masyarakat sehari-hari yang cenderung lebih stabil produksinya

dibandingkan dengan industri lain. Meningkatnya minat masyarakat akan barang-barang otomotif beserta komponennya menjadi penilaian para investor yang akan menanamkan investasinya di industri manufaktur khususnya subsektor Otomotif dan komponen melalui pasar atau bursa saham di Indonesia.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan bisa diukur dengan menggunakan *rasio Price to Book Value* (PBV), rasio ini merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi yang paling baik bagi investor dan pemegang saham untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Melalui PBV investor juga dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* dan *undervalued*. Perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki *Rasio Price to Book Value* diatas satu. Hal ini menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Nilai *Price to Book Value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham yang baik. *Total Assets Turnover* (TATO) merupakan tingkat kemampuan aset perusahaan menghasilkan penjualan bagi perusahaan dan mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan aktivitya (Kristina,2016). Menurut Kasmir (2010), *Total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah. TATO yang tinggi juga menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan dan semakin efisiensi penggunaan aktiva sehingga hasil usaha akan meningkat yang akan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan .(Rahmawati,2016).

Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut, perusahaan membutuhkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam aktivitasnya. Perolehan struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan serta dengan adanya *total assets turnover* dalam proses aktivitas kinerja perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Faktor tersebut akan digunakan untuk menjalankan segala kegiatan yang

berhubungan dengan perusahaan. Dengan adanya perhitungan dan analisis rasio keuangan perusahaan dapat digunakan untuk menganalisa baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan suatu periode ke periode berikutnya, serta dapat dijadikan acuan oleh manajemen perusahaan untuk memperbaiki atau meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Suatu keputusan penting yang dihadapi oleh manager keuangan dalam kaitannya dengan operasional perusahaan adalah keputusan atas struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan karena hal ini bisa menjadi sebagai pemilihan alternatif dana eksternal bagi pembiayaan perusahaan. Struktur modal merupakan penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang merupakan rasio total hutang terhadap ekuitas, mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dapat diukur dengan *Current Ratio* (CR). Menurut (Wild 2015), alasan digunakannya *Current Ratio* (CR) sebagai rasio likuiditas karena kemampuannya untuk menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancar (kewajiban jangka pendek), kemampuan perusahaan dalam menyangga kerugian perusahaan, dan kemampuan perusahaan untuk menyediakan cadangan dana lancar perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan yang tinggi dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya (Darsono dan Ashari, 2015). Hal ini juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya di perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2011). Profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan asset yang dimiliki perusahaan sehingga profitabilitas mampu untuk

mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan (Ayu,2016). Pada penelitian ini profitabilitas dihitung menggunakan *Return on Investment* (ROI). ROI merupakan pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemegang saham atas modal yang telah mereka investasikan di dalam perusahaan (Syamsuddin,2014).

Ukuran dari sebuah perusahaan juga ikut menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator dari kekuatan *financial* suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012). Perusahaan besar lebih memiliki kepercayaan investor dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar dianggap memiliki kondisi yang stabil. Sehingga memudahkan perusahaan dalam mendapatkan modal. Seperti yang diungkapkan Dewi dan Wirajaya (2013) semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang di atas, maka akan muncul pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal (DAR) secara persial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah likuiditas (CR) secara persial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah profitabilitas (ROI) secara persial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah ukuran perusahaan (*Size*) secara persial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah struktur modal (DAR), likuiditas (CR), profitabilitas (ROI), dan ukuran perusahaan (*Size*) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah *total asset turnover* (TATO) memoderasi pengaruh struktur modal (DAR) terhadap nilai perusahaan ?

7. Apakah *total asset turnover* (TATO) memoderasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan ?
8. Apakah *total asset turnover* (TATO) memoderasi pengaruh profitabilitas (ROI) terhadap nilai perusahaan ?
9. Apakah *total asset turnover* (TATO) memoderasi pengaruh ukuran perusahaan (*Size*) terhadap nilai perusahaan ?

TELAAH PUSTAKA

Teori Stakeholder

Menurut Ghozali dan Chairil (2007) dalam Angelika (2016) teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus bisa memberikan manfaat kepada seluruh stakeholder (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pelanggan, pemerintah, masyarakat dan pihak lain.) Keberadaan perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan dari *stakeholder* kepada pihak perusahaan.

Teori Perusahaan

Teori perusahaan pada mulanya didasarkan pada asumsi bahwa maksud dan tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba sekarang atau laba jangka pendek. berdasarkan pada pengamatan, perusahaan sering mengorbankan laba jangka pendek untuk meningkatkan laba jangka panjang. teori perusahaan (*theory firm value*) meluruskan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*). Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai sekarang dan dari semua keuntungan perusahaan yang diharapkan dimasa yang akan datang. Keuntungan perusahaan dimasa depan tersebut kemudian dilakukan pemotongan atau pembagian dimasa sekarang.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini

namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Sumber: Doni(2017)

Total Asset Turnover (TATO)

Menurut Kasmir (2010), *Total Assets Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktifa}}$$

Sumber : Kasmir (2010)

Total Assets Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiensi seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Van Horne & Wachowicz, 2007 dalam Kristina, 2015). Menurut Kristina (2015) perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektivitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan

laba perusahaan semakin baik dan kinerja perusahaan juga semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik mencerminkan dampak pada harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan harga saham yang tinggi yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pertimbangan antara penggunaan modal pinjaman terdiri dari hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Sjahrial,2010). Menurut Sugiarto dalam Sulasmiyati, *et.al* (2016) pada tiap perusahaan, stuktur modal ditetapkan dengan mempertimbangkan beberapa aspek atas dasar kemungkinan akses dana, keberanian perusahaan menanggung risiko, rencana strategis pemilik serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari setiap sumber dana. Setiap sumber dana memiliki kelebihan dan kekurangan yang terkait dengan status perusahaan. Bagi perusahaan berstatus belum perseroan terbatas dan tertutup pada umumnya mengandalkan pendanaan dari modal sendiri (*equity*) dan atau hutang pada pihak ketiga. Perusahaan berstatus terbuka (*go public*), memiliki akses pendanaan yang lebih luas dengan pertimbangan sahamnya dapat dijual kepada masyarakat luas.

Menurut Dewi, 2013 indikator yang umum digunakan untuk menentukan komposisi struktur modal optimal yaitu *The Debt-Asset Ratio* (DAR). Rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi debt ratio semakin besar jumlah modal pinjamanyang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio inidihitung sebagai berikut :

$$\text{Debt-Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber data : Dewi(2013)

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini dapat di hitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar di suatu perusahaan. Rasio ini

digunakan perusahaan untuk mengetahui dan melihat sejauh mana suatu aktiva lancar menutupi utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Jika rasio likuiditas yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi maka perusahaan akan mempunyai nilai perusahaan yang baik karena kinerja yang ada di perusahaan dinilai baik oleh investor.

Likuiditas mengacu pada kesanggupan perusahaan untuk melunasi keseluruhan posisi keuangan kelonggaran atau kemampuan lebih untuk membayar tagihan-tagihannya. Salah satu dari rasio likuiditas yang paling umum dan sering digunakan adalah rasio lancar (Ratih, 2017). Dalam penelitian ini, menggunakan *Current Ratio* sebagai proksi dari likuiditas. *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Rumus *Current Ratio* (CR) sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lncar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber data : James dan John(2012)

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mampu untuk mendanai kegiatan usahanya secara internal. Hal ini sesuai dengan dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal (Seftianne dan Handayani, 2011). Rasio ini penting bagi investor karena untuk mengetahui keefektifan dan keefesienan perusahaan dalam mengelola modal di perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi investor yang akan menanamkan modalnya kedalam perusahaan dan itu berarti bahwa semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan diperoleh.

Return on Assets (ROA) atau sering juga disebut dengan *Return on Investment* (ROI) merupakan penilaian profitabilitas atas *total assets*, dengan cara membandingkan laba

setelah pajak dengan rata-rata total aktiva. *Return on Assets* (ROA) menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aktiva, baik modal sendiri maupun modal pinjaman. Semakin tinggi tingkat *Return on Assets* (ROA), maka akan memberikan efek terhadap volume penjualan. Secara matematis *Return on Assets* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Assets}} \times 100\%$$

Sumber: Riyanto(2011)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan mengindikasikan bahwa besar pula harta yang dimiliki perusahaan dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Rifai, Afriati dan Magdalena, 2013 dalam Rinny, 2016). Ukuran perusahaan yang diukur dengan aset perusahaan menunjukkan seberapa besar harta yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar maka akan menggunakan sumber daya yang ada semaksimal mungkin untuk menghasilkan keuntungan usaha dan perusahaan dengan aset yang kecil tentunya juga menghasilkan keuntungan sesuai dengan aset yang dimilikinya yang relatif kecil (Rifai, Afriati dan Magdalena, 2013 dalam Rinny, 2016). Proksi ukuran perusahaan menggunakan total aset seperti dalam penelitian Putri, Safitri dan Wijaya (2014) dalam Rinny (2016) yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (Size)} = \text{Ln} . \text{TotalAktiva}$$

Sumber : Rinny(2016)

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau data tidak langsung, dimana data yang diperoleh diambil secara tidak langsung dari perusahaan atau institusi yang bersangkutan, atau biasa disebut dengan penelitian yang bersifat kuantitatif.

Karena penelitian kuantitatif melihat hubungan variabel terhadap obyek yang diteliti lebih bersifat sebab akibat (kausal).

Sumber Data

Sumber data yang diperoleh berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* periode tahun 2014-2018 dan data saham masing-masing perusahaan yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, yang melalui akses internet pada masing-masing *website* perusahaan. Sumber data sekunder atau kuantitatif yang digunakan yaitu berupa bukti, catatan maupun laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan yang berhubungan dengan perusahaan yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan secara kuantitatif dengan menggunakan program statistik, yaitu SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 24.0. Tujuannya adalah untuk mengetahui dan menetapkan apakah hipotesis akan diterima atau ditolak pada tingkat kesalahan yang ditetapkan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif yang digunakan untuk menggambarkan tentang deskripsi data dan ringkasan data penelitian seperti nilai minimum, nilai maximum, nilai mean dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas yaitu dengan dasar pengambilan keputusan jika nilai signifikansi (Asymp. Sig) > 0,05 maka data residual dapat dikatakan terdistribusi dengan normal dan jika nilai signifikansi (Asymp. Sig) < 0,05 maka data residual tidak terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas dengan dasar pengambilan keputusan dimana jika nilai Tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas dengan dasar pengambilan keputusan jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka kesimpulannya yaitu terdapat heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi dengan dasar pengambilan keputusan jika DW lebih kecil dari dL atau DW lebih besar dari (4-dL) yang berarti terdapat autokorelasi dan jika DW terletak antara dU dan (4-dU) yang berarti tidak ada autokorelasi sedangkan jika DW terletak antara dL dan dU atau diantara (4-dU) dan (4-dL), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu *Intellectual Capital*, Struktur Modal dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

Analisis Regresi Linier Berganda dapat menggunakan model persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Variabel Dependen

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

X_1, X_2, X_3, X_4 = Variabel Independen

e = *error term* (tingkat kesalahan penduga dalam penelitian)

Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi merupakan analisis regresi yang melibatkan variabel moderasi dalam membangun model hubungannya. artinya bahwa suatu variabel dapat dikatakan memoderasi apabila dalam hubungannya dapat memperkuat ataupun memperlemah variabel dependen.

Analisis Regresi Moderasi dapat menggunakan model persamaan regresi sebagai berikut :

$$YMRA = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 Z + \beta_6 X_2 Z + \beta_7 X_3 Z + \beta_8 X_4 Z + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_9$ = Koefisien Regresi

PENUTUP

Kesimpulan

1. Secara persial struktur modal (DAR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
2. Secara persial likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
3. Secara persial profitabilitas (ROI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
4. Secara persial ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
5. Struktur modal, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
6. *Total Asset Turnover* sebagai variabel moderating dalam pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan adalah *Quasi moderator*. Sehingga *Total Asset Turnover* mampu memoderasi hubungan kedua variable tersebut.
7. *Total Asset Turnover* sebagai variabel moderating dalam pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan *Pure Moderator*. Sehingga *Total Asset Turnover* mampu memoderasi hubungan kedua variable tersebut.
8. *Total Asset Turnover* sebagai variabel moderating dalam pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan adalah *Pure Moderator*. Sehingga *Total Asset Turnover* mampu memoderasi hubungan kedua variable tersebut.
9. *Total Asset Turnover* sebagai variabel moderating dalam pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan adalah *Quasi Moderator*. Sehingga *Total Asset Turnover* mampu memoderasi hubungan kedua variable tersebut

Saran

1. Bagi perusahaan

Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, serta dalam pengambilan keputusan dan pengambilan kebijakan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan juga perlu

memperhatikan struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *total assets turnover* perusahaan agar memiliki fleksibilitas keuangan dalam mencapai nilai perusahaan yang baik bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan, hal ini dilakukan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan harus dapat meningkatkan kinerjanya untuk menghasilkan profit dan meningkatkan nilai perusahaan. Penentuan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan. Olehnya, perusahaan kosmetik dan keperluan rumah tangga dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.

2. Bagi investor dan calon investor

Dapat menggunakan rasio keuangan lainnya selain rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini untuk menjadi dasar, bahan pertimbangan, referensi dalam menginvestasikan modalnya dan sebagai alat penilaian untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Nampaknya juga perlu memperhatikan nilai perusahaan perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positif dan negatifnya. Dalam hal ini investor nampaknya perlu mencermati dari nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan serta pemanfaatannya agar tepat dalam pemilihan investasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya lebih banyak menggunakan variabel independen yang akan dipakai dalam penelitian yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan penggunaan variabel *Moderating* lainnya sebagai atau penggunaan/penambahan variabel intervening, memperluas sampel perusahaan untuk mengetahui sektor perusahaan mana yang memiliki kondisi tata kelola perusahaan yang lebih baik dan memperpanjang periode penelitian agar diperoleh hasil yang lebih baik dan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Ajanthan, A., 2013. A Nexus Between Liquidity & Profitability: A Study Of Trading

- Companies In Sri Lanka. *European Journal of Business and Management*, 5(7), pp. 1-17.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (Unud) Bali*, ISSN: 2302-8556, 358-372. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud) Bali.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2(2013)*: 358-372.
- Dewi, Kadek ayu krisna, ni kadek sinarwati, nyoman ari surya darmaan. 2014. "pengaruh capitaladequacy ratio (car), loan to deposit ratio (ldr), dan perbandingan biaya operasional dengan pendapatan operasional (bopo) terhadap return on assets (roa) pada bank umum yang terdaftar dibursa efek indonesia tahun 2008-2012. Dalam *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Volume 2 No.1 Tahun 2014)*
- Fadhli, Muhammad. 2015. Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Asuransi dan Lembaga Keuangan Lainnya di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jo FEKOM*. Vol 2
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro.
- ~~2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19.~~
Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16(2): 232-242.
- Joseph, Angelika Natalia. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi*.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- ~~2011. Analisis Laporan Keuangan~~. PT. Raja Grafindo Persada. Lukman, Syamsudin. 2000. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kusumajaya. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2012. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar.
- Marfuah & Zulhilmi, A., 2014. Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. pp. 32-43.
- Priyadi, Maswar Patuh, Roosiana Ayu Indah Sari. 2016. Pengaruh Leverage Profitabilitas Size dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol 5. No 6
- Rachmawati. 2010. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2006-2008, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

- Riyanto, Bambang, 2011. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah and Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Journal of Finance and Accounting*, 4(1): pp: 120-130
- Rochaety, Ety, R. Tresnati, dan A.M. Latief. 2009. *Metode Penelitian Bisnis dengan Aplikasi SPSS*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media
- Saidi. 2004. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur go Public Di BEJ Tahun 1997 –2002. Dalam *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*.
- Salvatore, Dominick. 2011. *Managerial Economics*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sasongko, Hendro, Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga 2017. Pengaruh Profitabilitas Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)* Vol 3 No 3
- Sjahrial, Dermawan. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi III. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudiarta, I Gede Mirta, Ni Kadek Rai Prastuti. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5. No 3.
- Sulasmiyati, Sri, Topowijono, Mirry Yuniyanti Pasaribu 2016. “Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2014”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.35. No.1.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung: Alfabeta.
- , 2011. *Statistik untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta.
- Suwendra, I Wayan, Made Sumartini, Wayan Cipta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*. Jurusan Manajemen. Vol 4
- Syamsuddin, Lukman. 2010. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tumiwa, Johan R, Parengkuan Tommy, Putri Juwita Pertiwi. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* Vol 4. No 1
- Untu, Victoria N, Selin Lumoly, Sri Murni. 2018. Pengaruh Likuiditas Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol 6. No 3. Hal 1108-1117
- www.idx.co.id
- www.jurnal.id
- www.sahamok.com
- www.radenwinata.com