ULIL ALBAB: Jurnal Ilmiah Multidisiplin
Vol.5, No.10, September 2026

Pengaruh Struktur Modal dan Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan pada PT Indomobil Suskses Internasional Tbk Periode 2014-2025

Imelda Putri Amanda[1], Hadijah Febriana[2]
[1,2]Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia
Email: imeldaptri693@gmail.com[1], dosen02182@unpam.ac.id[2]

Article History:
Received:
Revised:
Accepted:

Keywords: *struktur modal; rasio aktivitas; Debt to Equity Ratio; Total Asset Turnover; nilai perusahaan; Price to Book Value*

Abstract: *Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan PT Indomobil Sukses Internasional Tbk selama periode 2014–2025. Struktur modal diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), rasio aktivitas diukur menggunakan Total Asset Turnover (TATO), sedangkan nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan selama dua belas tahun pengamatan. Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda setelah melalui pengujian asumsi klasik dengan bantuan SPSS versi 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Secara simultan, DER dan TATO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,750 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 75% variasi nilai perusahaan selama periode pengamatan. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan pemanfaatan aset untuk menghasilkan penjualan memiliki keterkaitan yang lebih kuat dengan nilai perusahaan dibandingkan struktur pendanaannya. Hasil tersebut menegaskan pentingnya efisiensi penggunaan aset dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, sementara tingkat penggunaan utang tidak secara langsung menentukan peningkatan nilai perusahaan.*

PENDAHULUAN

Industri otomotif memiliki posisi penting dalam struktur industri Indonesia karena aktivitasnya tidak berhenti pada produksi dan penjualan kendaraan, tetapi terhubung dengan industri komponen, pembiayaan, perdagangan, distribusi, jasa purna jual, logistik, hingga berbagai

usaha pendukung lainnya. Keterkaitan hulu dan hilir tersebut membuat perkembangan industri otomotif memberikan efek yang luas terhadap aktivitas ekonomi dan industri nasional. Pada 2025, industri otomotif Indonesia ditopang oleh puluhan produsen kendaraan roda empat maupun roda dua dan tiga dengan kapasitas produksi yang besar, sementara pemerintah tetap menempatkan sektor ini sebagai salah satu bagian strategis dari industri manufaktur nasional (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2025). Persaingan yang semakin ketat, perubahan daya beli, biaya pembiayaan, pergeseran teknologi kendaraan, serta ekspansi merek baru membuat perusahaan otomotif tidak cukup hanya mengejar pertumbuhan penjualan, tetapi juga harus menjaga kualitas keputusan pendanaan dan produktivitas aset.

Bagi perusahaan publik, kemampuan menghadapi dinamika tersebut pada akhirnya tercermin dalam nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan bagaimana pasar menilai kinerja saat ini sekaligus prospek perusahaan pada masa mendatang. Salah satu ukuran yang digunakan untuk menangkap penilaian tersebut adalah *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham. PBV menggambarkan seberapa jauh pasar memberikan premi atau diskon terhadap nilai akuntansi perusahaan. Karena itu, perubahan PBV tidak hanya berkaitan dengan besarnya aset atau pendapatan yang dimiliki perusahaan, tetapi juga dengan bagaimana investor menilai kemampuan manajemen mengubah sumber daya tersebut menjadi manfaat ekonomi di masa depan.

Dalam literatur keuangan, salah satu keputusan yang berkaitan erat dengan nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal menentukan kombinasi sumber pendanaan perusahaan antara utang dan ekuitas serta membawa konsekuensi yang berbeda terhadap risiko dan pengembalian. Penggunaan utang dapat menyediakan sumber dana bagi ekspansi dan memberikan manfaat tertentu sepanjang perusahaan mampu menghasilkan pengembalian yang memadai. Namun, leverage yang berlebihan meningkatkan beban tetap, risiko gagal bayar, serta potensi *financial distress*. Bukti internasional menunjukkan bahwa hubungan antara leverage dan nilai perusahaan tidak selalu linear. Hossain (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan leverage tinggi cenderung memiliki stabilitas keuangan dan nilai yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan leverage rendah, sedangkan Berger et al. (2021) menunjukkan bahwa pengaruh utang terhadap nilai perusahaan dapat berbeda bergantung pada bentuk dan intensitas penggunaan utang. Hal ini menunjukkan bahwa utang bukan dengan sendirinya menciptakan atau menghancurkan nilai; konsekuensinya bergantung pada kemampuan perusahaan mengelola struktur pendanaannya.

Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio tersebut menggambarkan besarnya liabilitas yang digunakan perusahaan relatif terhadap modal pemegang saham. DER yang meningkat menunjukkan ketergantungan yang lebih besar terhadap pendanaan berbasis utang, sehingga potensi pengembalian maupun risiko keuangan turut berubah. Bagi investor, informasi tersebut penting karena keputusan pendanaan yang agresif dapat diterima pasar secara positif ketika utang mampu mendukung investasi produktif, tetapi dapat memperoleh respons berbeda ketika tambahan kewajiban tidak menghasilkan peningkatan kinerja yang sebanding. Oleh sebab itu, hubungan DER dengan nilai perusahaan tetap menjadi salah satu persoalan yang diperdebatkan dalam literatur struktur modal.

Namun, nilai perusahaan tidak hanya berkaitan dengan bagaimana aset dibiayai. Bagaimana aset tersebut digunakan merupakan persoalan lain yang tidak kalah penting. Perusahaan dapat memiliki aset yang besar, tetapi besarnya aset tidak otomatis menunjukkan efektivitas operasional apabila aset tersebut tidak mampu menghasilkan penjualan yang memadai. *Total Asset Turnover* (TATO) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dari keseluruhan aset yang

dikelolanya. Dalam kerangka analisis DuPont, *asset turnover* merepresentasikan produktivitas aset dan memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan mengonversi basis aset menjadi pendapatan. Poretti dan Heo (2022) menunjukkan bahwa efisiensi pemanfaatan aset merupakan salah satu faktor yang mampu menjelaskan nilai perusahaan, bahkan tingkat *asset turnover* dapat memiliki kemampuan prediktif terhadap nilai perusahaan pada periode berikutnya. Dengan demikian, TATO relevan bagi investor karena menunjukkan apakah investasi yang tertanam dalam aset benar-benar menghasilkan aktivitas ekonomi.

Hubungan tersebut menjadi menarik pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. Perseroan merupakan induk kelompok usaha otomotif terpadu dengan aktivitas yang mencakup distribusi kendaraan, jasa purna jual, pembiayaan kendaraan bermotor, distribusi suku cadang, perakitan dan komponen otomotif, kendaraan niaga, alat berat, serta berbagai usaha pendukung lainnya. Struktur bisnis yang luas tersebut menyebabkan perusahaan membutuhkan basis aset dan pendanaan yang besar untuk menjalankan operasi maupun ekspansi. Konsekuensinya, keputusan mengenai penggunaan utang dan kemampuan mengoptimalkan aset menjadi relevan untuk memahami bagaimana pasar menilai perusahaan.

Perkembangan kinerja PT Indomobil Sukses Internasional Tbk setelah pandemi memperlihatkan fenomena yang menarik. Pendapatan neto perusahaan meningkat dari sekitar Rp19,17 triliun pada 2021 menjadi Rp25,58 triliun pada 2022. Pendapatan kemudian meningkat menjadi sekitar Rp28,89 triliun pada 2023 dan Rp29,32 triliun pada 2024. Pada 2025, pendapatan neto kembali meningkat menjadi sekitar Rp30,51 triliun. Laporan keuangan konsolidasian perusahaan mengonfirmasi pendapatan neto 2025 sebesar Rp30,505 triliun dibandingkan Rp29,318 triliun pada 2024, sedangkan laporan sebelumnya mencatat Rp25,582 triliun pada 2022 dan Rp19,175 triliun pada 2021 (PT Indomobil Sukses Internasional Tbk., 2022, 2024, 2025).

Kenaikan pendapatan tersebut tidak serta-merta menjawab bagaimana pasar menilai perusahaan. Pada akhir 2025, total aset konsolidasian PT Indomobil Sukses Internasional Tbk mencapai sekitar Rp78,50 triliun dengan total ekuitas sekitar Rp16,04 triliun. Besarnya selisih antara basis aset dan ekuitas memperlihatkan peran liabilitas dalam struktur keuangan perseroan. Kondisi ini menimbulkan dua persoalan yang berjalan bersamaan. Di satu sisi, penggunaan pendanaan eksternal memberikan ruang bagi perusahaan untuk mengembangkan kegiatan usahanya. Di sisi lain, besarnya aset yang dikelola perlu menghasilkan pendapatan yang sepadan agar ekspansi tersebut dapat diterjemahkan menjadi nilai ekonomi. Karena itu, pertumbuhan pendapatan saja belum cukup untuk memahami perubahan nilai perusahaan; struktur pendanaan dan produktivitas aset perlu dibaca secara bersamaan.

Hubungan DER dan TATO dengan nilai perusahaan sendiri belum menghasilkan bukti empiris yang seragam. Noviyanti dan Ruslim (2021) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO berpengaruh signifikan. Sebaliknya, penelitian Fitriningsih dan Syah (2024) pada subsektor *automobiles and components* menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan TATO tidak menunjukkan pengaruh secara parsial. Studi lain pada perusahaan nonkeuangan juga menunjukkan hasil yang berbeda; ada penelitian yang menemukan leverage dan *asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain tidak menemukan pengaruh TATO maupun DER secara signifikan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan struktur modal dan produktivitas aset dalam menjelaskan nilai perusahaan sangat mungkin bergantung pada karakteristik sektor, periode pengamatan, serta kondisi masing-masing perusahaan.

Kesenjangan tersebut menjadi relevan pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk karena

perusahaan memiliki karakter yang berbeda dari sampel lintas perusahaan yang umum digunakan dalam penelitian sebelumnya. Perusahaan mengelola bisnis otomotif yang terdiversifikasi, memiliki kebutuhan aset yang besar, menggunakan pendanaan eksternal untuk menopang kegiatan usaha, dan melewati perubahan kondisi industri yang cukup tajam selama periode 2014–2025, termasuk periode sebelum, selama, dan setelah pandemi. Pengamatan dalam rentang waktu yang panjang memungkinkan perubahan struktur pendanaan, efektivitas pemanfaatan aset, dan penilaian pasar terhadap perusahaan dibaca dalam konteks satu entitas yang sama.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk periode 2014–2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai apakah nilai perusahaan lebih berkaitan dengan cara perusahaan membiayai sumber dayanya atau dengan kemampuan perusahaan mengubah aset yang dimiliki menjadi penjualan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif dan asosiatif. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian mengolah data numerik yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan, sedangkan analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan perkembangan setiap variabel selama periode penelitian. Pendekatan asosiatif digunakan untuk menguji hubungan dan pengaruh antarvariabel melalui analisis statistik (Saunders et al., 2019). Penelitian difokuskan pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk selama periode 2014–2025 sehingga data penelitian berbentuk *time series* tahunan.

Unit analisis dalam penelitian ini adalah PT Indomobil Sukses Internasional Tbk, sedangkan unit observasi berupa data keuangan tahunan perusahaan selama periode 2014–2025. Dengan demikian, penelitian menggunakan 12 observasi tahunan. Data yang digunakan diperoleh dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, serta ikhtisar saham perusahaan yang memuat informasi yang diperlukan untuk mengukur seluruh variabel penelitian. Penggunaan data runtut waktu memungkinkan peneliti mengamati perubahan variabel pada satu unit yang sama sepanjang periode tertentu (Wooldridge, 2020).

Penelitian menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan PT Indomobil Sukses Internasional Tbk periode 2014–2025. Data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan dan didokumentasikan sebelumnya serta dapat digunakan kembali apabila relevan dengan tujuan penelitian (Saunders et al., 2019). Data diperoleh melalui laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan/atau situs resmi perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dengan mengidentifikasi, mencatat, dan mengolah informasi keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian. Studi kepustakaan juga digunakan untuk memperoleh landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu yang mendukung analisis.

Analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik dan perkembangan masing-masing variabel selama periode pengamatan. Selanjutnya, regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen (Gujarati & Porter, 2009). Sebelum pengujian regresi dilakukan, model diuji melalui uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas residual, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian autokorelasi menjadi penting karena penelitian menggunakan data *time*

series, sehingga residual pada suatu periode berpotensi berkorelasi dengan residual pada periode lainnya (Wooldridge, 2020).

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial dan uji F untuk menguji signifikansi model regresi secara simultan. Selanjutnya, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model penelitian (Gujarati & Porter, 2009).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	12	2.38	3.89	3.0542	.48812
Rasio Aktivitas	12	.31	.83	.4925	.15143
Nilai Perusahaan	12	.23	1.64	.5167	.41335
Valid N (listwise)	12				

Sumber: Output SPSS versi 27

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel pertama, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), menghasilkan nilai minimum atau batas terendah sebesar 2,38 dan nilai maksimum atau batas tertinggi sebesar 3,89 dengan capaian rata-rata sebesar 3,0542 serta nilai standar deviasi sebesar 0,48812.

Selanjutnya, untuk variabel *Total Asset Turnover* (TATO), hasil pengukuran deskriptif menunjukkan nilai paling kecil berada pada angka 0,31 dan nilai paling besar berada pada angka 0,83, dengan perolehan rata-rata sebesar 0,15143.

Sementara itu, pengukuran pada variabel terakhir yaitu *Price to Book Value* (PBV) mencatatkan nilai rentang yang paling lebar dengan nilai minimum sebesar 0,23 hingga nilai maksimum mencapai 1,64 yang menghasilkan nilai rata-rata keseluruhan sebesar 5,6280 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,41335.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas dengan *One Sample Kolmograf- Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
Test Statistic	.156
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]	.200[d]

Sumber: Output SPSS versi 27

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut memperlihatkan bahwasanya nilai Asymp.sig (2-tailed) yakni 0.200. (nilai signifikan > 0,05) maka dapat dikatakan bahwasanya nilai residual yang diterapkan berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikoleneritas

Coefficients[a]								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.358	.677		-.529	.610		
	Struktur Modal	-.074	.164	-.087	-.449	.664	.738	1.354
	Rasio Aktivitas	2.233	.530	.818	4.217	.002	.738	1.354

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Output SPSS versi 27

Mengacu hasil yang diperoleh pada tabel diatas memperlihatkan nilai VIF kedua variabel yakni DER kemudian TATO perolehan nilai sebesar 1.354 < 10 serta nilai tolerance sebesar 0,738 > 0,10 Ini mengidentifikasi bahwasanya tidak terjadinya multikoleneritas antara variabel indenden pada studi.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.866[a]	.750	.694	.22853	1.635

Sumber: Output SPSS versi 27

Berdasarkan hasil uji Durbin Watson, nilai durbin-watson (DW) menunjukkan nilai sebesar 1,635, kemudian dari tabel DW dengan signifikansi 5%, jumlah data (n) = 12, serta jumlah variabel independen (K) = 2, perolehan nilai DL yakni 0,8122 kemudian nilai DU 1,5794. Sehingga nilai 4-DU sebesar 2,4206. Karena nilai DW memenuhi kriteria DU < DW < 4 - DL yakni 1,5794 < 1,635 < 2,4206 maka dikatakan bahwasanya model regresi tidak mengalami autokorelasi, baik autokorelasi positif maupun autokorelasi negatif. Atas dasar tersebut, model regresi sudah memenuhi salah satu asumsi klasik sehingga layak diterapkan guna analisis regresi lebih lanjut.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.358	.677		-.529	.610
	Struktur Modal	-.074	.164	-.087	-.449	.664
	Rasio Aktivitas	2.233	.530	.818	4.217	.002

Sumber: Output SPSS versi 27

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda yaitu Y = - 0,358 c – 0,074 X_1 + 2,233 X_2 dengan interprestasi sebagai berikut:

1. Nilai konstanta a sebesar -0,358 mengartikan bahwasanya jika Struktur Modal dan Rasio Aktivitas bernilai 0, maka Nilai Perusahaan bernilai -0,358.
2. Koefisien regresi variabel Struktur Modal sebesar –0,074 mengonfirmasikan bahwasanya setiap penambahan 1 (satu) satuan variabel Struktur Modal, maka akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar –0,074 dengan asumsi variabel bernilai tetap.

3. Koefisien regresi variabel Rasio Aktivitas sebesar 2.233 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 (satu) satuan variabel Rasio Aktivitas, maka akan mengalami kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 2.233 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

Uji Hipotesis

1. Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Coefficients[a]						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.358	.677		-.529	.610
	Struktur Modal	-.074	.164	-.087	-.449	.664
	Rasio Aktivitas	2.233	.530	.818	4.217	.002

Sumber: Output SPSS versi 27

Berdasarkan hasil uji parsial dengan menggunakan SPSS versi 27 diketahui jumlah sampel (n) = 12, jumlah variabel independen (k) = 2, dan derajat kebebasan atau df yaitu = (0,05/2 ; n – k – 1) diperoleh (0,025; 9) sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar 2,262.

Berdasarkan tabel diatas Hasil uji t antara variabel X_1 Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang memperlihatkan bahwasannya nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu -0.449 > 2.262 yang berarti H0 diterima Ha ditolak dengan tingkat signifikan sebesar 0,664 lebih besar dari 0,05 atau 0,664 > 0,05 membuktikan bahwa Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Mengacu tabel diatas Hasil uji t antara variabel X_2 Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan yang menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu -4,217 > 2,26216 yang berarti H0 diterima Ha ditolak dengan tingkat signifikan sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 atau 0,002 < 0,05 membuktikan bahwa Rasio Aktivitas secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

ANOVA[a]						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.409	2	.705	13.494	.002[b]
	Residual	.470	9	.052		
	Total	1.879	11			

Sumber: Output SPSS versi 27

Mengacu tabel diatas temuan studi dari uji simultan atau uji f diperoleh jumlah sampel (n) = 12, jumlah variabel independen (k) = 2, serta taraf siginifikansi = 0,05 dengan derajat kebebasan atau (df_1 ; df_2) = (k; n – k – 1) maka didapat (2; 9) jadi, nilai F_{Tabel} = 4,26.

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa f_{hitung} sebesar 13,494 kemudian f_{tabel} sebesar 4,26 (13,494 > 4,26) dengan nilai signifikan sebesar 0,002 kurang dari 0,05 atau 0,002 < 0,05. Maka Ha ditolak kemudian H0 diterima. membuktikan bahwasanya Struktur Modal dan Rasio Aktivitas secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary[b]				
Model	**R**	**R Square**	**Adjusted R Square**	**Std. Error of the Estimate**
1	.866[a]	.750	.694	.22853

Sumber: Output SPSS versi 27

Mengacu tabel di atas, memperlihatkan bahwasanya hasil dari analisis korelasi dengan menunjukkan nilai R sebesar 0,866. Diketahui nilai R Square sebesar 0,750 atau sebesar 75%. Hal ini mengonfirmasikan bahwasanya kemampuan variabel independen Rasio Aktivitas dan Struktur Modal memberikan kontribusi pengaruh terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) sebesar 75%, kemudian sisanya yakni 25% (100% - 75%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar studi ini.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk periode 2014–2025. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai *t* hitung sebesar -0,449 atau |−0,449| < *t* tabel sebesar 2,262, dengan tingkat signifikansi 0,664 > 0,05. Dengan demikian, perubahan struktur pendanaan antara utang dan modal sendiri selama periode penelitian belum mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan secara signifikan.

Tidak signifikannya DER menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang bukan satu-satunya pertimbangan pasar dalam menilai PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. Utang pada dasarnya dapat memberikan manfaat bagi perusahaan ketika digunakan untuk membiayai kegiatan yang produktif. Namun, semakin besar utang juga meningkatkan kewajiban pembayaran bunga dan pokok serta risiko keuangan perusahaan. Kondisi tersebut membuat peningkatan maupun penurunan DER tidak selalu diikuti oleh perubahan PBV dalam arah yang sama. Investor dapat lebih memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dan laba dari sumber dana yang digunakan dibandingkan hanya melihat besar kecilnya proporsi utang.

Temuan ini memperoleh dukungan dari Mauliddah et al. (2024), yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya penggunaan utang belum tentu menjadi faktor utama yang menentukan penilaian pasar terhadap perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan sangat bergantung pada bagaimana perusahaan menggunakan sumber pendanaannya serta kondisi perusahaan dan industrinya.

Hasil penelitian lain juga memperlihatkan bahwa hubungan DER dan nilai perusahaan belum konsisten. Aisyah dan Purwanto (2025), misalnya, memperoleh hasil bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor properti, sementara Mandalika (2024) menemukan pengaruh negatif dan signifikan. Perbedaan tersebut memperlihatkan bahwa utang tidak selalu memperoleh respons pasar yang sama pada setiap perusahaan. Karakteristik industri, tingkat profitabilitas, risiko bisnis, dan efektivitas penggunaan dana dapat menentukan bagaimana investor membaca struktur modal perusahaan.

Dalam konteks PT Indomobil Sukses Internasional Tbk, hasil penelitian mengindikasikan bahwa investor kemungkinan tidak menjadikan DER sebagai informasi utama dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan. Industri otomotif membutuhkan modal yang relatif besar untuk mendukung kegiatan operasional, jaringan distribusi, persediaan, dan pengembangan usaha.

Karena itu, keberadaan utang dalam jumlah tertentu dapat dipandang sebagai bagian yang wajar dalam kegiatan perusahaan selama masih dapat dikelola dengan baik.

Dengan demikian, tidak signifikannya DER tidak berarti struktur modal tidak penting. Temuan ini lebih menunjukkan bahwa perubahan proporsi utang dan ekuitas belum cukup untuk meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan secara langsung. Pasar kemungkinan membutuhkan bukti bahwa dana yang diperoleh benar-benar mampu meningkatkan aktivitas dan kinerja perusahaan sebelum memberikan penilaian yang lebih tinggi.

Pengaruh Rasio Aktivitas (TATO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan PT Indomobil Sukses Internasional Tbk periode 2014–2025. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai *t* hitung sebesar 4,217 > *t* tabel 2,262 serta tingkat signifikansi sebesar 0,002 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan mengelola aset untuk menghasilkan penjualan memiliki keterkaitan yang kuat dengan nilai perusahaan.

TATO menggambarkan seberapa efektif seluruh aset yang dimiliki perusahaan digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi perputaran aset, semakin produktif penggunaan sumber daya perusahaan. Bagi investor, kondisi tersebut dapat menjadi informasi positif karena perusahaan dinilai mampu memanfaatkan aset yang tersedia dalam mendukung kegiatan usahanya. Pada perusahaan otomotif yang memiliki investasi besar dalam persediaan, fasilitas, jaringan distribusi, maupun aset lainnya, kemampuan mengubah aset tersebut menjadi penjualan menjadi salah satu indikator penting dalam menilai efektivitas operasional perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan Alamsjah dan Sugiharto (2024), yang menemukan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan IDX30. Hasil tersebut menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset dapat menjadi salah satu informasi yang dipertimbangkan pasar dalam memberikan valuasi terhadap perusahaan. Mauliddah et al. (2024) juga menemukan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara sederhana, aset yang besar belum tentu memberikan nilai tambah apabila tidak digunakan secara produktif. Sebuah perusahaan dapat memiliki jumlah aset yang tinggi, tetapi apabila aset tersebut tidak menghasilkan penjualan yang sebanding, investor dapat menilai pemanfaatan sumber dayanya kurang efisien. Sebaliknya, kemampuan perusahaan menghasilkan tingkat penjualan yang lebih tinggi dari aset yang dimiliki menunjukkan bahwa manajemen mampu menggunakan sumber daya perusahaan secara efektif.

Meski demikian, hasil penelitian terdahulu tidak sepenuhnya seragam. Roza dan Aresteria (2024), misalnya, menemukan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan. Mandalika (2024) juga menemukan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap PBV pada perusahaan kimia. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa arti ekonomis TATO dapat berbeda menurut karakteristik industri. Pada perusahaan yang aktivitas bisnisnya sangat bergantung pada penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan, seperti otomotif, efisiensi pemanfaatan aset menjadi lebih mudah terlihat dalam kinerja operasional perusahaan.

Temuan ini menjadi penting dalam konteks PT Indomobil Sukses Internasional Tbk karena perusahaan bergerak dalam aktivitas usaha yang membutuhkan aset dan modal dalam jumlah besar. Ketika aset dapat diputar secara lebih efektif menjadi penjualan, pasar dapat menangkap kondisi tersebut sebagai tanda bahwa sumber daya perusahaan dimanfaatkan dengan baik. Oleh karena itu,

hasil penelitian ini menunjukkan bahwa produktivitas aset mempunyai hubungan yang lebih nyata dengan nilai perusahaan dibandingkan sekadar komposisi sumber pendanaannya.

Pengaruh Struktur Modal (DER) dan Rasio Aktivitas (TATO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa struktur modal dan rasio aktivitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan PT Indomobil Sukses Internasional Tbk periode 2014–2025. Nilai *F* hitung sebesar 13,494 lebih besar daripada *F* tabel sebesar 4,26 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002 < 0,05. Dengan demikian, DER dan TATO secara bersama-sama memiliki kemampuan dalam menjelaskan perubahan PBV perusahaan.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya berkaitan dengan bagaimana perusahaan memperoleh sumber dana, tetapi juga bagaimana sumber daya yang telah dimiliki digunakan dalam kegiatan operasional. DER menggambarkan struktur pendanaan dan risiko keuangan perusahaan, sedangkan TATO mencerminkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan. Ketika kedua indikator dilihat secara bersama-sama, investor memperoleh gambaran yang lebih lengkap mengenai sisi pendanaan sekaligus sisi operasional perusahaan.

Hasil ini juga menjelaskan mengapa DER dapat tidak signifikan secara parsial tetapi model secara keseluruhan tetap signifikan. Signifikansi uji F tidak berarti bahwa setiap variabel independen harus signifikan secara individual. Dalam penelitian ini, kontribusi TATO yang signifikan dapat menjadi bagian penting yang membuat model DER dan TATO secara bersama-sama mampu menjelaskan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil simultan tidak bertentangan dengan temuan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan.

Temuan penelitian ini juga sejalan dengan sejumlah studi yang menunjukkan bahwa indikator struktur modal dan aktivitas perusahaan perlu dibaca secara bersamaan dalam menjelaskan nilai perusahaan. Penelitian terbaru pada subsektor otomotif bahkan secara khusus menggunakan DER, TATO, dan ROA dalam menjelaskan PBV, menunjukkan bahwa kombinasi indikator pembiayaan dan efektivitas aset tetap relevan dalam analisis valuasi perusahaan otomotif. Penelitian lain pada perusahaan Indonesia juga menempatkan struktur modal dan *asset turnover* secara bersama-sama sebagai bagian dari faktor yang menjelaskan nilai perusahaan.

Dalam konteks PT Indomobil Sukses Internasional Tbk, hasil penelitian memberikan gambaran bahwa pengelolaan struktur modal perlu berjalan bersama dengan peningkatan produktivitas aset. Perusahaan dapat memiliki komposisi pendanaan yang sehat, tetapi hal tersebut belum tentu menghasilkan peningkatan nilai jika aset yang dimiliki tidak mampu mendukung penjualan secara efektif. Sebaliknya, peningkatan aktivitas usaha juga perlu ditopang oleh struktur pendanaan yang mampu menjaga keberlanjutan operasional perusahaan.

Jika hasil parsial dan simultan dibaca secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas menjadi variabel yang lebih menonjol dalam menjelaskan nilai PT Indomobil Sukses Internasional Tbk selama 2014–2025. Struktur modal belum menunjukkan pengaruh secara individual, sementara efektivitas penggunaan aset terbukti signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar kemungkinan lebih memberikan perhatian pada kemampuan perusahaan mengubah sumber daya yang dimiliki menjadi aktivitas penjualan dibandingkan sekadar tinggi rendahnya DER. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan tidak cukup hanya dilakukan melalui penataan komposisi utang dan ekuitas, tetapi perlu diikuti dengan peningkatan efisiensi penggunaan aset dalam mendukung kegiatan usaha.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk selama periode 2014–2025. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan proporsi utang terhadap ekuitas belum menjadi faktor utama yang menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dengan kata lain, keputusan pendanaan perusahaan pada periode penelitian belum secara langsung diterjemahkan pasar sebagai sinyal yang cukup kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Sebaliknya, Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara efektif untuk menghasilkan penjualan memiliki peran penting dalam pembentukan nilai perusahaan. Semakin optimal pemanfaatan aset dalam mendukung aktivitas operasional, semakin besar pula kemungkinan perusahaan memperoleh penilaian yang lebih baik dari pasar.

Secara simultan, Struktur Modal dan Rasio Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak dibentuk oleh satu aspek keuangan secara terpisah, melainkan melalui kombinasi antara kebijakan pendanaan dan efektivitas pengelolaan aset. Dalam konteks PT Indomobil Sukses Internasional Tbk, efisiensi penggunaan aset tampak memiliki peran yang lebih kuat dibandingkan struktur modal dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan selama periode penelitian.

DAFTAR REFERENSI

Aisyah, S., & Purwanto, A. (2025). How capital structure and GCG (Good Corporate Governance) shape firm value: Evidence from property firms. *JASa: Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi, 9*(3), 537–545. doi:10.36555/jasa.v9i3.2926

Alamsjah, W., & Sugiharto, T. (2024). Analysis of the impact of financial performance indicators on the stock valuation of IDX30 companies in the Indonesia Stock Exchange. *Enrichment: Journal of Management, 14*(5), 811–822. doi:10.35335/enrichment.v14i5.2112

Berger, A. N., El Ghoul, S., Guedhami, O., & Guo, J. (2021). Corporate capital structure and firm value: International evidence on the special roles of bank debt. *Review of Corporate Finance, 1*(1–2), 1–41. doi:10.1561/114.00000001

Fadly, M., Bramasto, A., & Hidayat, M. (2026). Pengaruh debt to equity ratio (DER), total assets turnover (TATO) dan return on assets (ROA) terhadap price to book value (PBV) pada perusahaan subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen, 5*(2), 89–97. doi:10.56127/jekma.v5i2.2774

Fitriningsih, E., & Syah, M. J. (2024). Pengaruh return on assets, ukuran perusahaan, debt to equity ratio, dan total asset turnover terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan sub sektor automobiles and components yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. *Trending: Jurnal Manajemen dan Ekonomi, 2*(4), 213–226. doi:10.30640/trending.v2i4.3144

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill/Irwin.

Hossain, M. S. (2021). A revisit of capital structure puzzle: Global evidence and analysis. *International Review of Economics & Finance, 75*, 657–678. doi:10.1016/j.iref.2021.05.001

Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2025, January 15). *Kemenperin usulkan insentif pendongkrak kinerja industri otomotif*. Direktorat Jenderal Industri Logam, Mesin, Alat

Transportasi, dan Elektronika.

Mandalika, J., & Mudjijah, S. (2024). Pengaruh debt to equity ratio, total assets turnover, return on assets, dan firm size terhadap price to book value. *COMSERVA: Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat, 4*(5), 1188–1198. doi:10.59141/comserva.v4i5.2226

Mauliddah, N., Fatihudin, D., & Maryanto, M. K. (2024). Asset management and firm value of property and real estate companies in Indonesia: Profitability moderation. In *Proceedings of the 1st International Conference on Economics and Business (ICEB 2023), 2–3 August 2023, Padang, Sumatera Barat, Indonesia*. EAI. doi:10.4108/eai.2-8-2023.2341609

Noviyanti, D., & Ruslim, H. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, 3*(1), 34–41. doi:10.24912/jmk.v3i1.11285

Poretti, C., & Heo, C. Y. (2022). COVID-19 and firm value drivers in the tourism industry. *Annals of Tourism Research, 95*, 103433. doi:10.1016/j.annals.2022.103433

PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. (2022). *Laporan keuangan konsolidasian tanggal 31 Desember 2022 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut*.

PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. (2024). *Laporan tahunan 2024*.

PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. (2025). *Laporan keuangan konsolidasian tanggal 31 Desember 2025 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut beserta laporan auditor independen*.

Roza, V. Z., & Aresteria, M. (2024). Peran kinerja keuangan dalam menentukan nilai perusahaan perbankan konvensional. *Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia, 6*(1), 97–121. doi:10.37715/mapi.v6i1.4832

Saunders, M. N. K., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Research methods for business students* (8th ed.). Pearson.

Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory econometrics: A modern approach* (7th ed.). Cengage.