

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

The Effect of Capital Structure on Firm Value of Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange

Anthony Holly *1)

Universitas Atma Jaya Makassar

shencuen90@gmail.com

Ana Mardiana *2)

Universitas Atma Jaya Makassar

ana.mardiana1902@gmail.com

Robert Jao *3)

Universitas Atma Jaya Makassar

jao_robert@hotmail.com

Fransiskus Randa*4)

Universitas Atma Jaya Makassar

tatoranda@gmail.com

Teri*5)

Universitas Fajar

terry.unifa@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan teori keagenan dan teori sinyal. Penelitian ini menggunakan dengan metode dokumenter. Sumber data penelitian ini adalah data pelaporan perusahaan manufaktur tahunan yang terdaftar dari Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018 sampai 2020. Pemilihan sampel yang digunakan dengan metode purposive sampling dan dianalisis menggunakan analisis regresi linear sederhana. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Nilai Perusahaan, DER, Tobin's Q

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect of capital structure on company value. This research uses agency theory and signal theory. This research uses documentary method. The source of this research data is annual manufacturing companies reporting data listed from the Indonesia Stock Exchange in the period 2018 to 2020. Sample selection is used by purposive sampling method and

analyzed using simple linear regression analysis. The results of this study show that capital structure has a positive and significant influence on company value.

Keywords: Capital Structure, Company Value, DER, Tobin's Q

PENDAHULUAN

Setiap bagian unit-unit dari perusahaan berusaha memberikan peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat bertahan dan tumbuh memiliki nilai yang tinggi di mata investor, sehingga pemegang saham juga tidak akan ragu untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Jika dalam suatu perusahaan dapat mencapai tujuannya yaitu dengan meningkatkan laba, maka nilai dana yang dari perusahaan tersebut akan meningkat. Nilai perusahaan juga tercermin dari melalui dengan kekayaan para investor. Jika investor yang menunjukkan kekayaan yang meingkat, maka nilai perusahaan dapat dikatakan tinggi.

Tujuan utama dari setiap bisnis atau perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan, mencari pertumbuhan dan memastikan kelangsungan hidup pada perusahaan. Tujuan dalam jangka pendek perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau laba dengan sumber daya yang tersedia, sedangkan dari tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan, hal ini dapat diketahui mempengaruhi bahwa persepsi investor karena nilai perusahaan dalam menggambarkan suatu kinerja dari status perusahaan. Maka jika kinerja perusahaan terlihat baik akan memberikan hasil nilai perusahaan semakin baik juga.

Dalam upaya perusahaan mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengukur pada kemampuan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang mempengaruhi pada kondisi keuangan serta pada harga saham perusahaan dan keuntungan laba sehingga kekayaan dari pemilik perusahaan meningkat. Dengan adanya optimalisasi dari struktur modal dapat menciptakan situasi keuangan yang stabil. Jika suatu perusahaan hanya mengandalkan dari ekuitas, maka perusahaan tersebut akan sulit melakukan pengembangan bisnis dengan membutuhkan modal tambahan. Namun, jika total utang yang lebih besar daripada total ekuitas akan semakin besar risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan.

PT. Cahayaputra Asa Keramik Tbk. (CAKK) telah diakuisisi PT Tancorp Bangun Indonesia (TBI) membuat saham PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk. menjadi naik dengan 24,32 persen dan secara mingguan saham tersebut terus naik hingga 183,67 persen pada tahun. Fenomena ini dapat diamati dengan adanya perubahan terkait dari struktur modal bahwa dalam peningkatan kinerja keuangan pada perusahaan terlihat membaik. Keterkaitan akuisisi dengan struktur modal sehingga menjadi bagian dari pertimbangan yang seimbang secara tepat pada hutang dan ekuitas untuk memberikan pencapaian struktur modal yang ideal.

Struktur modal yang ideal dengan pendanaan yang efisien dapat mempengaruhi pada tinggi atau rendahnya terkait permintaan saham, hal ini akan mempengaruhi pula pada nilai perusahaan. Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai aktivitas perusahaan (Holly et al, 2022). Dengan menentukan pada pengambilan keputusan kebijakan struktur modal melibatkan adanya risiko dan return.

Struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan eksternal. Dalam analisis yang dilakukan pada struktur modal dengan menggunakan rasio *Debt to Equity* (DER), yaitu perbandingan sumber dana pada utang modal pribadi yang dimanfaatkan dalam pembiayaan operasional perusahaan dan investasi. Perusahaan-perusahaan yang memungkinkan dalam menggunakan pinjaman utang dan terlalu banyak bergantung pada pinjaman, hal itu memberikan meningkatkan pada risiko kegagalan atau kebangkrutan perusahaan (Aning, 2021).

Semakin tinggi dari nilai rasio DER maka pendanaan pada perusahaan yang didanai pinjaman atau hutang bertambah banyak, artinya kesulitan perusahaan akan semakin sulit untuk mendapatkan modal atau tambahan dana karena perusahaan tersebut dikhawatirkan tidak mampu dalam melunasi semua dari utangnya dengan aset pada perusahaan. Penentuan pada kebijakan pendanaan dengan memaksimalkan harga saham yang mencerminkan dari bagian nilai perusahaan merupakan keputusan pendanaan oleh manajemen keuangan.

Nilai dari rasio DER dapat digunakan untuk para investor dalam pedoman penentuan mengambil keputusan dengan berinvestasi pada suatu perusahaan. Rasio DER bisa menggambarkan modal sendiri, jumlah utang, dan jumlah aset semua hal ini dimanfaatkan bagi investor untuk menilai tingkat risiko, pendapatan seta tingkat pengembalian perusahaan bisa mempengaruhi pada tingkat permintaan saham yang dapat pada mempengaruhi akan nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Sinyal

Teori sinyal menekankan bahwa informasi memiliki kepentingan oleh perusahaan bagian dari keputusan investasi pada pihak luar perusahaan. Informasi merupakan faktor yang berguna untuk investor serta pelaku bisnis karena data yang dasarnya menyajikan penjelasan, gambaran atau catatan baik untuk suatu keadaan pada masa lampau di masa yang akan datang serta masa yang sekarang untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang relevan, akurat serya lengkap dan ketepatan waktu sangat dibutuhkan bagi investor bagian pasar modal sebagai alat pengukuran analisis untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Maka hal ini untuk mengurangi pada asimetri informasi pada perusahaan upaya yang perlu dilakukan dengan memberikan pengungkapan informasi dengan cara keterbukaan baik mengenai dari keuangan atau non-keuangan pada bagian pihak eksternal. Bagian dari informasi yang diumumkan secara publik menjadi sinyal bagi pihak eksternal dapat memberikan penerimaan informasi dan pengambilan keputusan tersebut. Hal ini dengan menganalisis informasi memberikan sebuah sinyal yang buruk (*bad news*) atau sinyal yang positif (*good news*). Sinyal yang baik dalam penyampaian informasi kepada pihak eksternal dapat memberikan adanya volume perdagangan saham yang akan berubah jika informasi ini diumumkan. Hal ini dapat membuat keputusan pada pendapat investor dengan pandangan dalam kinerja atau prospek dari perusahaan tersebut. (Spence, 1973)

Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan teori yang hubungan dalam keagenan pada kedua pihak dalam perusahaan yang terkait pada prinsipal (pemilik perusahaan) dan agen (manajer). Dalam ikatan keagenan ada pada suatu kontrak yang dimana individu atau lebih (pemilik perusahaan) memerintahkan pada orang lain (agen) dengan buat melaksanakan suatu jasa dari principal serta memberikan wewenang pada agen untuk membuat keputusan yang paling baik untuk prinsipal.

Sebuah perusahaan tidak terlepas dari sebuah ikatan antara pemilik perusahaan dengan pihak yang beroperasi menjalankan dan mengelola perusahaan. Pendekatan yang biasa digunakan dalam perusahaan yaitu prinsip keagenan yang berisi tentang bagaimana hubungan yang tercipta antara principal dan agent (Eisenhardt, 1989). Jensen & Meckling (1976) mengatakan bahwa teori agensi menyatakan hubungan kontrak yang terjadi antara seorang atau lebih (principal) dengan orang lain (agent) untuk melakukan suatu tugas tertentu dan menyerahkan tanggung jawab kepada agen itu untuk menjalankan tugas tersebut dan mengambil keputusan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah salah satu faktor yang dijadikan investor sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan menanamkan modal pada sebuah perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan keadaan atau kondisi perusahaan kepada pihak luar yang ingin berinvestasi, khususnya melalui harga saham perusahaan. Tingginya harga saham sebuah perusahaan mencerminkan tingginya keyakinan investor terhadap perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya investasi pada perusahaan tersebut (Holly 2018). Hal ini yang menjadi pertimbangan investor untuk mengetahui kesejahteraan pemegang saham di dalamnya. Nilai perusahaan menjadi nilai tambah bagi pemegang saham melalui harga saham yang kemudian akan dijadikan sebagai nilai unggul suatu perusahaan dalam rangka mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan pada dasarnya dapat dilihat dari performa dan kinerja perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan baik, maka investor akan menempatkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena investor meyakini bahwa mereka dapat memperoleh keuntungan dari investasinya.

Struktur Modal

. Modal merupakan hal terpenting dalam perusahaan untuk membiayai berbagai keperluan untuk memajukan perusahaan. Sebuah perusahaan tidak selamanya dapat membiayai pengeluarannya dengan hanya menggunakan aset dan modalnya sendiri. Oleh karena itu, perusahaan juga memerlukan dan menggunakan modal yang bersumber dari hutang atau pinjaman pihak lain. Ditambah kebutuhan modal akan biaya operasional untuk perusahaan manufaktur yang tergolong sangat tinggi, maka hal tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan pinjaman dari pihak lain.

Leverage merupakan rasio yang menaksirkan seberapa besar sebuah perusahaan mampu menyelesaikan hutang jangka panjangnya (*long term loan*). Para investor yang ingin menginvestasikan modalnya di sebuah perusahaan perlu melihat seberapa mampu perusahaan dapat membiayai kewajiban pembayaran hutangnya, sehingga *leverage* perlu menjadi pertimbangan yang harus dipikirkan secara matang. Hal ini berarti *leverage* memiliki pengaruh yang terhitung cukup besar dalam suatu laporan keuangan perusahaan.

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan faktor yang penting dalam nilai perusahaan yang terkait pada pertimbangan dan perbandingan dari modal sendiri dengan utang. Struktur modal memiliki suatu peran terkait pada biaya agensi yang muncul pada perusahaan, maka untuk mengurangi atau memperoleh pada keuntungan yang mungkin tinggi sehingga dapat membayar kembali utang pada perusahaan.

Pada pengukuran bagian struktur modal perusahaan yang digunakan dalam rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pada proporsi utang pada modal sendiri. Semakin tinggi pada proporsi utang maka semakin tinggi pula nilai DER dan sebaliknya.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menyangkut seberapa banyak pendanaan yang disediakan oleh kreditur dan membandingkan total hutang terhadap aktiva perusahaan (Fitrotun,2020). Penggunaan *leverage* diharapkan perusahaan agar dapat menggunakan pendanaan tersebut sedemikian rupa untuk dapat meningkatkan keuntungan yang lebih di masa depan. Pada waktu perusahaan sedang dalam situasi ekonomi yang baik, perusahaan yang menggunakan pendanaan *leverage* lebih tinggi akan memperoleh laba yang lebih besar dibanding dengan perusahaan yang memakai pendanaan *leverage* yang lebih kecil (Widyowati,2019).

Nilai perusahaan merupakan nilai yang mampu menunjukkan kemakmuran yang dapat diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Artinya tingginya nilai perusahaan menggambarkan

kesejahteraan pemegang saham yang tinggi pula. Untuk memperoleh nilai perusahaan yang tinggi, diperlukan perencanaan dan kebijakan hutang yang baik agar perusahaan tidak akan kesulitan untuk membayar atau melunasi hutangnya di masa depan (Rahayu, 2020).

Pihak manajemen akan berusaha untuk memaksimalkan keuntungannya dibandingkan dengan keuntungan pihak principal baik pihak prinsipal dalam bentuk pemegang saham maupun sebagai pihak kreditor. Untuk mencegah terjadinya hal tersebut diperlukan mekanisme kontrak yang mengikat kedua pihak yaitu pihak manajemen sebagai pengelola dan pihak prinsipal sebagai pemilik modal sehingga dapat tercapainya tujuan dari pihak prinsipal. Kontrak bagi pihak kreditor dan pihak manajemen berupa berbagai persyaratan *debt covenants* sedangkan kontrak bagi pihak pemegang saham berupa biaya keagenan seperti biaya pengikatan, biaya pemantauan bahkan kepemilikan manajerial. Jika pihak agen dapat mematuhi persyaratan dalam *debt covenants* maka nilai perusahaan akan meningkat. Begitu pula dengan berbagai biaya keagenan lain yang dikeluarkan oleh pihak pemegang saham dalam upaya menyelaraskan kepentingan agen dan pemegang saham sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

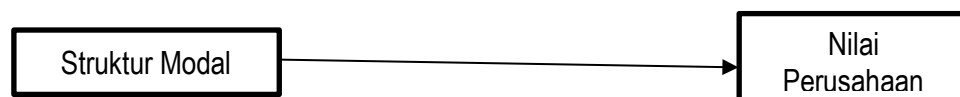
Informasi yang tertuang dalam laporan keuangan khususnya komposisi modal perusahaan dapat memberikan sinyal positif maupun negatif yang berdampak pada nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam rangka ekspansi perusahaan mendorong investor untuk melakukan investasi dalam perusahaan, sebab investor memandang bahwa perusahaan berutang secara produktif dan akan memperoleh laba di masa yang akan datang sehingga pihak investor menilai bahwa utang tersebut merupakan sinyal positif. Sebaliknya, penambahan utang dapat menyebabkan sinyal negatif bagi investor dalam melakukan investasi jika penggunaan utang tersebut tidak dimaksudkan dalam rangka ekspansi bisnis perusahaan, tetapi digunakan untuk melakukan pembayaran atas biaya-biaya lainnya yang cenderung konsumtif.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Owa, et al (2013), mengungkapkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pinjaman dana yang bersumber dari hutang akan menambah modal perusahaan, tetapi jika tidak terkontrol dengan baik, maka justru akan menimbulkan leverage yang tidak solvable sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Namun, penelitian Widyowati (2019) mengungkapkan hal yang berbeda yaitu leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage yang tidak berpengaruh ini dikarenakan manajer belum bisa menggunakan sumber dana eksternalnya dengan efektif, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa leverage tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Isti (2020) menunjukkan hasil dari struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

KERANGKA PIKIR

Berdasarkan landasan teori tersebut, dapat disusun suatu kerangka pemikiran sebagaimana dapat dilihat pada gambar 1 berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoretis



HIPOTESIS

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020. Teknik penelitan dalam penetapan sampel dengan purposive sampling. Standar kriteria dalam menentukan sampel dari peneliti, sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara terus menerus pada periode 2018-2020.
2. Perusahaan yang melaporkan data yang dibutuhkan dalam penelitian periode 2018-2020.
3. Perusahaan yang tidak mengalami delisting selama periode 2018-2020.
4. Perusahaan yang mengalami profit secara terus menerus selama periode 2018-2020.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berarti data yang berisi angka dan dapat diukur dengan metode statistik. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Dalam penelitian ini, sumber data berasal dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi investor yang dimana melihat tingkat keberhasilan pada harga saham perusahaan. Maka jika harga saham tinggi akan membuat rasa kepercayaan pasar juga tinggi terhadap kinerja bagian perusahaan serta prospek pada masa depan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan meningkatnya nilai perusahaan yang semakin tinggi, maka akan diikuti pula oleh kesejahteraan dan kemakmuran pada para pemegang saham (Birgham, 1997). Penelitian ini pengukuran yang dapat digunakan nilai perusahaan dengan rasio Tobins's Q. Rumus perhitungan tobins Q sebagai berikut (Holly, 2018):

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku ekuitas

D = nilai pasar utang atau nilai buku utang

2) Struktur Modal

Ukuran rasio struktur modal (DER) yang menunjukkan apakah ada lebih banyak atau lebih sedikit dari utang jangka panjang dibandingkan modal yang diinvestasikan dalam aset berwujud yang digunakan untuk menjalankan suatu kegiatan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Penggunaan hutang akan mempengaruhi kinerja perusahaan dimana bila semakin tinggi beban maka risiko yang ditanggung oleh perusahaan dan sebaliknya (Ayu, 2019). Rumus perhitungan dari DER sebagai berikut (Holly, 2018):

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

Metode Analisis

Statistik Deskriptif

Hasil pengujian Statistik deskriptif penelitian ini tampak pada tabel 1, yaitu nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean dan nilai standar deviasi

Tabel 1
 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	110	0,07	1,83	0,68	0,48
Nilai Perusahaan	110	0,36	1,94	0,94	0,36

Sumber : Data diolah (2024)

Uji Normalitas Data

Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov (K-S) tampak pada tabel 2 yang menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

Tabel 2
 Hasil Uji Normalitas

Kolmogorov-Smirnov Z	Sig.	Keterangan
1,206	0,109	Terdistribusi normal

Sumber: Data diolah (2024)

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian multikolinieritas dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) tampak pada tabel 3 di mana menunjukkan bahwa data tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Tabel 3
 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Struktur Modal	1,000	1,000	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber: Data diolah (2024)

Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas tampak pada tabel 4, di mana diperoleh bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4
 Hasil Uji Heteroskedastisitas

	t hitung	Sig.	Keterangan
Struktur Modal	1,194	0,235	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah (2024)

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi (R²) tampak pada tabel 5 yang menunjukkan bahwa variabel nilai *adjusted R Square* diperoleh sebesar 0,333 yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model penelitian ini sebesar 33,3% dan sisanya 66,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model ini.

Tabel 5
 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Struktur Model	R Square
1	0,333

Sumber: Data diolah (2024)

Uji t (Uji Parsial)

Hasil uji parsial (uji t) tampak pada tabel 6 yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan, variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan, variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan, variabel ukuran perusahaan memiliki positif tetapi tidak signifikan

Tabel 6
 Hasil Uji t

Variabel	Unstandardized Beta	Sig.	Keterangan
Struktur Modal	0,245	0,000	Signifikan

Sumber: Data diolah (2024)

Analisis Regresi Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas). Tujuannya adalah untuk memprediksi rata-rata populasi atau nilai-nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2012:95). Uji regresi dalam penelitian ini adalah uji regresi berganda, yaitu pengujian regresi yang menggunakan lebih dari satu indikator variabel independen. Rumus regresi yang sesuai dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + e$$

Sehingga

$$Y = 0,771 + 0,245X_1 + 0,817$$

Keterangan:

Y = Penghindaran pajak

α = Konstanta

β = Koefisien

X₁ = Struktur Modal

$$e = Error = \sqrt{(1 - R^2)} = \sqrt{1 - 0,333} = 0,817$$

PEMBAHASAN

Hasil dari pengujian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,245 dan nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal dalam bentuk utang yang dimiliki perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Suatu perusahaan yang ingin meningkatkan laba perlu untuk melakukan penambahan modal demi memperluas cakupan usahanya. Penambahan modal ini dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman dari sumber dana di luar perusahaan. Pengelolaan terhadap struktur modal terutama tingkat utang yang digunakan perlu dilakukan karena penerapan utang yang besar oleh perusahaan akan menyebabkan beban bunga yang dimiliki perusahaan akan meningkat. Namun, penggunaan tingkat hutang tersebut harus mampu meningkatkan laba perusahaan yang akan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik dan mengindikasikan peningkatan laba di masa mendatang sehingga investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan. Struktur modal yang besar merupakan sinyal positif bagi investor yang akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan karena kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Manajer selaku perpanjangan tangan dari pihak principal harus mampu untuk mengelola tingkat utang dengan baik dalam struktur modal. Pemenuhan seluruh persyaratan dalam *debt covenant* akan membuat pihak kreditor percaya kepada manajemen perusahaan dan akan memberikan pinjaman pada perusahaan. Kepercayaan tersebut dapat ditunjukkan melalui penurunan biaya utang (bunga) yang diberikan oleh kreditor kepada perusahaan. Penurunan biaya utang ini akan meningkatkan laba perusahaan. Hal ini akan membuat harga saham meningkat dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengelolaan struktur modal yang baik dalam penggunaan utang oleh pihak manajemen dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham. Utang menjadi alat pengawasan dari pihak eksternal sehingga dapat mengurangi monitoring cost bagi pihak pemegang saham. Selain itu, penggunaan utang juga dapat membuat pihak pemegang saham tidak kehilangan kendalinya melalui porsi kepemilikan saham dalam perusahaan. Hal ini akan membuat nilai perusahaan meningkat dan akan memenuhi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini mengindikasikan bahwa kontrak dalam teori agensi telah terpenuhi sehingga nilai perusahaan akan meningkat melalui penggunaan utang sebagai pembentuk struktur modal.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis data yang dilakukan, maka kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

Struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memperoleh kepercayaan dari kreditor untuk mengelola dan mengembalikan pinjamannya serta memenuhi *debt covenants* yang dalam pengelolaannya akan menghasilkan laba bagi keberlangsungan usaha perusahaan sendiri dan ini menjadi sinyal positif bagi perusahaan dan mendapatkan kepercayaan di

mata investor sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Implikasi Teoretis penelitian ini memperkuat teori agensi di mana peranan manajer sebagai pihak agen dalam mengelola perusahaan yang telah diamanatkan kepadanya agar sejalan dengan kepentingan pihak principal. Agar tidak terjadi konflik keagenan maka dibuatkan kontrak antara pihak principal dan agen.

Implikasi teoretis penelitian ini juga memperkuat teori sinyal di mana penggunaan utang oleh perusahaan dinilai baik oleh investor dan merupakan sinyal positif. Hal ini mengakibatkan investor melakukan investasi dalam perusahaan. Investasi yang dilakukan oleh investor akan menaikkan harga saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Bagi investor, implikasi praktis penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi investor dalam mempertimbangkan perusahaan yang akan diinvestasinya dengan berpedoman pada struktur modal. Perusahaan yang diinvestasi seharusnya mampu memberikan laba dalam penggunaan utangnya.

Bagi regulator, implikasi praktis penelitian ini diharapkan agar regulator dapat membuat rumusan dalam pengaturan komposisi utang dan ekuitas yang tidak menyulitkan pihak korporasi untuk berkembang dan menghasilkan laba. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam ekspansi bisnis dan akan meningkatkan nilai perusahaan

Bagi masyarakat, implikasi praktis penelitian ini diharapkan dapat membuat masyarakat memberikan penilaian lebih baik bagi perusahaan dengan struktur modal yang besar. Hal ini dikarenakan penggunaan utang untuk ekspansi usaha perusahaan. Sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba dan memenuhi keberlangsungan hidup perusahaan.

SARAN

Saran yang sebaiknya dipertimbangkan untuk penelitian-penelitian berikutnya yang akan dilakukan yaitu penelitian berikutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian untuk mendapatkan sampel yang lebih banyak lagi, juga dapat meneliti perusahaan sektor keuangan agar dapat melihat nilai perusahaan pada sektor nonkeuangan dan penelitian berikutnya menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan namun tidak diteliti dalam penelitian ini seperti *capital intensity*, *good corporate governance*, komite audit, dan komisaris independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Aning, F. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Rasio Terhadap Nilai Perusahaan. *Perwira Journal Of Economics & Business*, 48-60. doi:<https://doi.org/10.54199/pjeb.v1i1.10>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review. Journal*, 14(1), 57-74.
- Fitrotun, H. R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan sub-sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.

- Holly, A. (2018). Determinan Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. SIMAK, 16 (02), 101-118. <https://doi.org/10.35129/simak.v16i02.44>
- Holly, A., Kampo, K., Jao., R., Jip, TCL. (2022). Pengaruh Family Control, Ukuran Perusahaan, pertumbuhan Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. JAF, 6 (2), 78-96. <https://doi.org/10.25124/jaf.v7i1.5642>
- Ayu, I. G. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. E-Jurnal Manajemen, 2297-2324.
- Isti, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, 3, 305-60.
- Owa, E., Purwanto, N., & Sari, A. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Income Smoothing terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 7(2), 1-6. <https://doi.org/10.21067/jrma.v7i2.4252>
- Rahayu, I. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Vol 8 No 6 (2019), 2-21.
- Spence, A.M. (1973). Job market signalling. *Quarterly Journal of Economics*, 87 (3), 355-374.
- Widyowati, L. A., & Rani, I. H. (2019). Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Perataan Laba sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2018. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(2), 190-205. <https://doi.org/10.18196/rab.030245>