

Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021)

Mahmudi

Muchmode08@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 8 perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019 – 2021. Penelitian ini menggunakan eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($\text{sig. } 0,026 < 0,05$) dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($\text{sig. } 0,000 < 0,05$).

Kata Kunci: Struktur Modal (DER), Kinerja Keuangan (ROA), Nilai Perusahaan (PBV).

Pendahuluan

Persaingan dalam dunia usaha saat ini sangat ketat. Perusahaan di dalam mempertahankan keberlangsungan hidupnya memerlukan perhatian serius baik dalam operasional maupun tata kelola. Hal ini menyebabkan setiap perusahaan berupaya untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal menjadikan informasi tentang kondisi perusahaan public (emiten) sangat berharga bagi para investor maupun calon investor. Informasi tentang perusahaan public (emiten) sangat berharga bagi para investor salah satunya adalah informasi tentang struktur modal, kinerja keuangan dan nilai perusahaan dalam suatu periode atau waktu tertentu yang merupakan bentuk informasi fundamental.¹ Nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kepuasan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Sebuah perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial maupun potensi non finansial di dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang.²

Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham (harga pasar ekuitas) atau ekspektasi nilai total perusahaan (harga pasar ekuitas

¹ Sari, D. M., Gustini, E., & Tripermata, L. 2016. Pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan perbankan di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7(03), 33–39.

² Munawaroh, Aisyatul. 2014. Pengaruh Probabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No.4*, Sekolah tinggi ilmu dan ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

ditambah dengan nilai pasar hutang), atau ekspektasi harga pasar aktiva. Perusahaan yang telah *go public* bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.³

Nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan berapa harga yang harus dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan yang biasanya diukur dengan *price to book value*. Sementara itu, *price to book value* (PBV) yang merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemegang saham sebagaimana menyatakan bahwa memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang adalah tujuan utama manajemen.⁴

Nilai perusahaan akan menjadi titik investor untuk memasuki perusahaan tersebut. Apalagi perusahaan perbankan yang saat ini sangat dibutuhkan oleh banyak kalangan untuk melakukan transaksi, sehingga para investor harus jeli dalam memilih stekholder yang cocok. Dalam perkembangan bisnis yang semakin pesat membutuhkan kejelian yang sangat besar untuk mengurangi resiko yang ada. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan untuk menilai perusahaan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dari struktur modal *Return On Asset* (ROA) dari kinerja keuangan perusahaan.

Struktur modal yaitu perbandingan antara utang dengan modal sendiri. Utang yang dimaksud merupakan utang jangka pendek ataupun utang jangka panjang. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang digunakan yaitu *debt to equity ratio* yang sering disingkat menjadi DER. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.⁵ Rasio ini berisi tentang informasi besarnya dana utang jangka panjang yang disiapkan oleh peminjam (kreditor) dan modal yang berasal dari ekuitas. Semakin besar rasio ini, maka mengartikan struktur modal yang lebih banyak digunakan yaitu berasal dari hutang daripada modal sendiri yang digunakan untuk membiayai ekuitas yang ada.

Variabel kedua penelitian ini yaitu kinerja keuangan yang merupakan aktivitas kerja di berbagai elemen dalam perusahaan yang dapat diamati dalam posisi keuangan perusahaan untuk periode tertentu terkait dengan pengumpulan dan distribusi dana yang diukur berdasarkan indikator likuiditas, profitabilitas dan kecukupan modal. Interpretasi tingkat Kesehatan perusahaan dan kinerja keuangan dapat dilihat dari apa yang telah dicapai perusahaan selama periode waktu tertentu.⁶

Penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 sebagai objek penelitian. Perbankan atau Bank menurut UU No.10/98 tentang Perbankan menjelaskan bahwa Perbankan adalah sesuatu yang menyangkut tentang bank, mencakup kelembagaan, kegiatan usaha, serta cara dan proses dalam melaksanakan kegiatan usahanya. Sedangkan Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat

³ Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.

⁴ Brigham, Eugene F dan Joel F, Houston. 2010. *Manajemen Keuangan*. Buku I Edisi II. Jakarta: Salemba Empat. Hlmn 132

⁵ Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada. Hlmn 157

⁶ Sutrisno, Edy. 2015. *Manajemen Sumber Daya Manusia (Cetakan ke tujuh)*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group. Hlmn 53

dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak.⁷ Alasan penelitian menggunakan perusahaan perbankan sebagai objek penelitian adalah karena perusahaan perbankan akan terus berjalan di setiap keadaan. Seperti jika transaksi antarnegara yang tidak memungkinkan untuk pembayaran tunai dan langsung, maka perbankan bisa menjadi perantara pembayaran.

Kajian Pustaka

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang memiliki sumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.⁸ Struktur keuangan adalah cara perusahaan membiayai asetnya dan dapat dilihat di sebelah kanan segala sesuatu di neraca yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang dan ekuitas. Secara sistematis rumus struktur modal sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya.⁹ Kinerja keuangan merupakan gambaran pencapaian keberhasilan perusahaan dan dapat diartikan sebagai hasil yang dicapai dalam berbagai kegiatan yang dilakukan. Secara sistematis rumus kinerja keuangan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai cerminan nilai aset yang dimiliki perusahaan ketika akan dijual. Nilai perusahaan adalah nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten tertentu, sehingga nilai perusahaan merupakan persepsi investor yang selalu dikaitkan dengan harga saham.¹⁰ Secara sistematis rumus nilai perusahaan sebagai berikut:

⁷ Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 Tentang Perbankan.

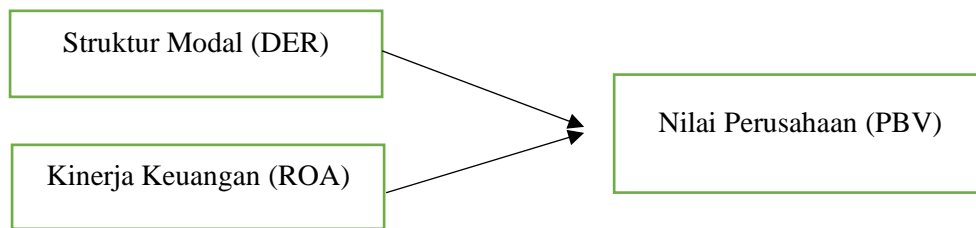
⁸ Fahmi, Irham. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta. Hlmn 179

⁹ Mulyadi. (2015). *Sistem Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat. Hlmn 2

¹⁰ Languju dkk. (2016). *Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Volume 16 No 2.

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

Hipotesis



Gambar 1. Model Hipotesis

H1 : Struktur Modal (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
 H2 : Kinerja Keuangan (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Metode Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2021. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021 yang berjumlah 24 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya didapat sampel 8 perusahaan diantaranya PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk., PT Bank Danamon Indonesia Tbk., PT. Bank Negara Indonesia Tbk., PT Bank Maybank Indonesia Tbk., Bank Permata Tbk., PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk., PT. Bank Mandiri Tbk. dan Bank MEGA Tbk. Penelitian ini menggunakan eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif.

Hasil dan Pembahasan

Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50965924

Most Extreme Differences	Absolute	.095
	Positive	.095
	Negative	-.087
Test Statistic		.095
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.
- This is a lower bound of the true significance.

Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,200 > 0,05$ ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti residual yang dihasilkan dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.226	1.290		1.725	.099		
DER	-.448	.187	-.276	-2.402	.026	.667	1.499
ROA	1.145	.184	.714	6.210	.000	.667	1.499

a. Dependent Variable: PBV

Pengujian asumsi multikolinieritas menghasilkan nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 untuk semua variabel independen. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi/hubungan antara variabel independen sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi multikolinieritas dinyatakan terpenuhi.

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.563	.669		2.336	.029
DER	-.169	.097	-.435	-1.744	.096
ROA	-.104	.096	-.270	-1.083	.291

a. Dependent Variable: ABS

Hasil pengujian asumsi heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser dapat diketahui bahwa nilai signifikan struktur modal (DER) bernilai $0,096 > 0,05$ dan nilai signifikan kinerja keuangan (ROA) bernilai $0,291 > 0,05$. Semua variabel memiliki nilai signifikan $\alpha > 0,05$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa residual memiliki ragam yang homogen.

Tabel 4 Uji Autokorelasi Melalui

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.903 ^a	.815	.797	.53338	1.534

a. Predictors: (Constant), ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Dari Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* dihasilkan sebesar 1,534 dengan kriteria $n=24$, $k=2$, pada tabel $dL=1,1878$ dan $dU=1,5464$ yang berarti bahwa $0 < 0,989 < 1,1878$ atau bisa disebut $dL \leq d \leq dU$ dengan keputusan yang diambil yaitu pengujian tidak meyakinkan.

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa terdapat indikasi pelanggaran pada uji autokorelasi. Akan tetapi, mengutip pernyataan Hays & Winkler (1971) yang menyatakan bahwa dalam situasi aplikasi, asumsi-asumsi bagi distribusi sampling dibuat sebagai dasar legitimasi pemilihan terbaik komputasi tertentu guna pengujian hipotesis. Asumsi ini jarang atau bahkan tidak pernah benar-benar diuji terhadap data sampel melainkan langsung dianggap benar. Dengan dasar inilah analisis tetap dilanjutkan pada tahap selanjutnya meskipun terdapat pelanggaran pada beberapa asumsi.¹¹

Uji Analisis Berganda

Tabel 5 Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.226	1.290		1.725	.099
	DER	-.448	.187	-.276	-2.402	.026
	ROA	1.145	.184	.714	6.210	.000

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan Tabel diatas dapat dibuat persamaan regresi linier berganda yaitu:

¹¹ Hays, W. L dan Winkler, R. L. 1971. “*Statistics-Probability, Inference and Decision*”. New York: Holt, Rinehart and Wiston. Hlmn. 52

$$Y = 2,226 - 0,448\text{DER} + 1,145\text{ROA}$$

Dari persamaan regresi diatas juga dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai Koefisien b_0

Dari persamaan regresi, dapat diketahui nilai koefisien b_0 adalah sebesar 2,226 Artinya jika struktur modal dan kinerja keuangan konstan (tetap) maka nilai perusahaan bernilai positif.

2. Koefisien Regresi Struktur Modal (DER)

Nilai koefisien regresi variabel struktur modal bernilai negatif yaitu -0,448. Artinya jika terjadi peningkatan pada struktur modal maka akan menurunkan nilai perusahaan dan sebaliknya jika terjadi penurunan pada struktur modal maka akan meningkatkan nilai perusahaan dengan asumsi variabel lainnya tetap.

3. Koefisien Regresi Kinerja Keuangan (ROA)

Nilai koefisien regresi variabel kinerja keuangan bernilai positif yaitu 1,145. Artinya jika terjadi peningkatan pada kinerja keuangan maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya jika terjadi penurunan pada kinerja keuangan maka akan menurunkan nilai perusahaan dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang dilakukan yaitu uji t, uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel bebas secara parsial dalam menerangkan variabel terikat.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.226	1.290		1.725	.099
	DER	-.448	.187	-.276	-2.402	.026
	ROA	1.145	.184	.714	6.210	.000

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel diatas menunjukkan bahwa dari 2 variabel penelitian yang dimasukkan dalam model regresi hasilnya sebagai berikut:

1. Pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa bernilai signifikan ($0,026 < 0,05$) yang berarti hipotesis diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa nilai signifikan ($0,000 < 0,05$) yang berarti hipotesis diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penambahan utang pada struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan, jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat, hal ini dikarenakan utang pada perusahaan sampel masih berada pada titik optimalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan kajian yang dilakukan oleh Hasanah,dkk 2020 yang menyimpulkan bahwa secara konsisten struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.¹²

2. Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila kinerja keuangan perusahaan meningkat, maka akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga harga saham perusahaan akan terdongkrak naik. Sehingga dari peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Heningtyas, 2017) yang menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ¹³

Kesimpulan

Setelah melakukan pengujian untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan *kinerja keuangan* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 maka didapat kesimpulan sebagai berikut:

1. Disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
2. Disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Joel F, Houston. 2010. Manajemen Keuangan. Buku I Edisi II. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Hasanah, dkk. 2020. Pengaruh Struktur Modal, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). Jurnal Ilmiah Riset Manajemen.

¹² Hasanah, dkk. 2020. Pengaruh Struktur Modal, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). Jurnal Ilmiah Riset Manajemen.

¹³ Heningtyas, O. S. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2015.

- Hays, W. L dan Winkler, R. L. 1971. *“Statistics-Probability, Inference and Decision”*. New York: Holt, Rinehart and Wiston.
- Heningtyas, O. S. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2015
- Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Languju dkk. (2016). *Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal Terhadap Nilai PerusahaanProperty and Real Estate Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Volume 16 No 2.
- Mulyadi. (2015). *Sistem Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawaroh, Aisyatul. 2014. Pengaruh Probabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 3 No.4 , Sekolah tinggi ilmu dan ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sari, D. M., Gustini, E., & Tripermata, L. (2016). Pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan perbankan di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7(03)
- Sutrisno, Edy. 2015. *Manajemen Sumber Daya Manusia (Cetakan ke tujuh)*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 Tentang Perbankan.