

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Tri Yuwono¹
Mustabihatun Umriyah²
Riswanto³

Program Studi Manajemen
STIE Muhammadiyah Cilacap

E-mail:
triyuwono@stiemuhcilacap.ac.id

ABSTRACT

The company certainly has a goal of increasing company value and welfare for shareholders. The company's goals can be achieved by the company by paying attention to the capital structure and financial performance of the company value. This study aims to determine and analyze the effect of capital structure and financial performance on firm value. The data used in this study are secondary data from banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015 - 2017 with a sample of 18 companies selected using purposive sampling. The data analysis method used is descriptive statistics and multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that the capital structure has no effect on firm value. Financial performance has an effect on firm value. Simultaneously, capital structure and financial performance have an effect on firm value.

Keywords: *capital structure, financial permormance, firm value*

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Salah satu tujuan perusahaan yakni memaksimalkan keuntungan atau nilai perusahaan. Maksimalisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang dapat dilihat dari besarnya harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga tingkat kemakmuran pemegang saham (Salvatore, 2005).

Nilai perusahaan tersebut tergantung dari kondisi struktur modalnya (Modigliani dan Miller, 1963). Oleh sebab itu pihak manajemen perusahaan perlu mengambil keputusan terkait struktur modal berdasarkan kepentingan perusahaan dan pemegang saham bukan atas dasar kepentingan pribadi.

Keberhasilan pihak manajemen dalam mengoperasikan perusahaan bisa dilihat dari laporan kinerja keuangan perusahaannya, sebagai bentuk tanggung jawab kepada para pemegang saham, pemerintah, mitra bisnis dan semua pihak yang berhubungan dengan perusahaan tersebut.

1.2 Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat ditarik rumusan masalah dalam penelitian ini yakni apakah struktur modal, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), kinerja keuangan yang diukur dengan rasio *return on investment* (ROI), dan nilai perusahaan (*price book value*) baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan rasio yang membandingkan utang perusahaan dengan total ekuitas. Struktur modal menggambarkan kemampuan manajemen perusahaan untuk menutupi utang-utang kepada pihak luar, semakin kecil rasio ini maka akan semakin baik bagi perusahaan (Syafri, 2010).

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dan kemampuan perusahaan tersebut dalam mengalokasikan dan mengelola sumber daya perusahaannya (Winata, 2012). Salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan menurut Munawir (2009) yakni *return on investment* (ROI).

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap harga yang bersedia dibayar oleh investor terhadap sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia umumnya dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi (Rahardjo, 2009).

2.4 Penelitian Terdahulu

Pertama, Nurdita (2017) melakukan penelitian berjudul pengaruh manajemen aset (TATO), likuiditas (CR) dan leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015). Hasil penelitiannya membuktikan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kedua, Hidayat (2017) melakukan penelitian berjudul analisis pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketiga, Putri (2015) melakukan penelitian berjudul pengaruh *return on investment* (ROI) dan *earning per share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan dengan memperhatikan *perceived risk* saham sebagai variabel moderasi (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *return on investment* (ROI) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Keempat, Gustini (2016) melakukan penelitian berjudul pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menyebutkan bahwa *return on investment* (ROI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.5 Hipotesis

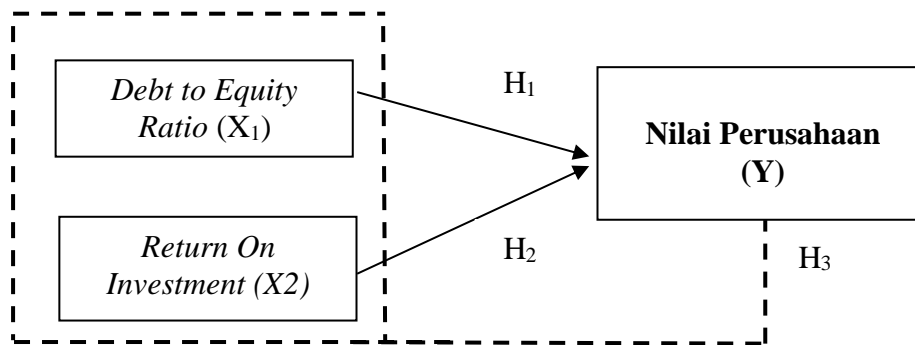
Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁ = Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₂ = Kinerja keuangan (ROI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₃ = Struktur modal (DER) dan kinerja keuangan (ROI) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.6 Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penjelasan (*explanatory research*) yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang diajukan dan menyoroti pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang diunduh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia. Waktu penelitian ini dimulai dari September 2018 sampai dengan bulan Oktober 2018.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yakni seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling yaitu penentuan sampel dengan target atau pertimbangan kriteria yang ditentukan sebelumnya.

Tabel 1. Sampel Penelitian

Prosedur	Jumlah
Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017	43
Perusahaan perbankan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan tidak memiliki data lengkap penelitian secara konsisten pada tahun 2015-2017	(23)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(2)
Jumlah Sampel	18

Sumber: Data diolah peneliti

3.4 Metode Analisis

Analisis data dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif serta uji asumsi klasik yang dilakukan sebagai prasyarat untuk melakukan pengujian hipotesis, dan pengujian hipotesis yang dilakukan dengan analisis regresi berganda.

3.5 Definisi Operasional Variabel

3.5.1 Struktur Modal

Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yakni perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}} \times 100\% \quad (1)$$

3.5.2 Kinerja Keuangan

Salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan yakni *return on investment* (ROI).

$$ROI = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{aset}} \times 100\% \quad (2)$$

3.5.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumberdayanya. *Closing price* atau harga saham akhir tahun merupakan harga saham yang digunakan dalam penelitian ini.

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\% \quad (3)$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil

Hasil uji data sampel menggunakan perangkat lunak statistik dalam penelitian ini yakni, pertama pada uji normalitas diperoleh nilai sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 yakni 0,605. Hasil uji normalitas membuktikan bahwa sampel data penelitian ini berdistribusi normal.

Kedua, uji multikolinearitas pada semua variabel menghasilkan nilai *tolerance* 0,722 dan nilai VIF 1,385. Hasil uji multikolinearitas menyimpulkan bahwa tidak ada persoalan multikolinearitas karena nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga asumsi klasik multikolinearitas terpenuhi.

Ketiga, asumsi klasik uji heteroskedastisitas juga terpenuhi karena tingkat signifikansi yang diperoleh semua variabel lebih besar dari 0,05. Keempat, hasil regresi uji autokorelasi didapatkan nilai durbin watson sebesar 1,885.

Data tabel durbin watson dengan signifikansi 0,05, n=54, dan k=3 diperoleh nilai dL sebesar 1,4851 dan dU sebesar 1,6382. Nilai d > dU yakni 1,885 > 1,6382 dan nilai 4-d > du yaitu 2,115 > 1,6382. Hasil uji autokorelasi ini dapat disimpulkan bahwa sama sekali tidak ada autokorelasi dalam data penelitian ini.

Kelima, pada analisis uji regresi linier berganda menggunakan perangkat lunak statistik didapatkan nilai koefisien regresi $\alpha = 0,565$, $\beta_1 = 0,03$, dan $\beta_2 = 0,596$, dengan demikian persamaan regresi linier yang dihasilkan yakni:

$$PBV = 0,565 + 0,03DER + 0,596ROI \quad (4)$$

Nilai $\alpha = 0,565$ menunjukkan bahwa jika nilai DER dan ROI sama dengan nol maka besarnya nilai perusahaan sama dengan 0,565. Setiap terjadi kenaikan nilai DER sebesar satu persen maka nilai perusahaan juga naik sebesar 0,03.

Begitupun juga jika terjadi kenaikan nilai ROI sebesar satu persen maka nilai perusahaan juga naik sebesar 0,596.

Tabel 2. Hasil Uji F dan Uji t

F _{hitung}	Sig. F	F _{tabel}	t _{hitung}		Sig.t		t _{tabel}
			DER	ROI	DER	ROI	
11,940	0,000	4,03	0,78	4,193	0,938	0,000	2,007

Sumber: Data diolah peneliti dengan perangkat lunak statistik

Keenam, berdasarkan pada Tabel 2 di atas diperoleh nilai sig.t DER sebesar $0,78 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai sig.t ROI sebesar $0,000 < 0,05$ berarti ROI berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yakni $11,940 > 4,03$ maka hasil uji F tersebut membuktikan bahwa secara bersama-sama ROI dan DER berpengaruh pada nilai perusahaan.

Terakhir, hasil uji dari analisis koefisien determinasi (R^2) diperoleh nilai sebesar 29,2%. Hal ini menjelaskan bahwa ROI dan DER memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 29,2%, sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti sebesar 70,8%.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham perbankan yang menjadi dasar perhitungan nilai perusahaan. Investor tetap melakukan investasi saham perbankan, tanpa khawatir dengan struktur modalnya. Investor yakin baik besar maupun kecil *debt to equity rasionya*, perusahaan pasti mampu memenuhi kewajibannya dengan baik.

4.2.2 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan yang diukur dengan *return on investment* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang tinggi memberikan persepsi kepada para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasinya juga tinggi, sehingga banyak investor yang membeli sahamnya.

Sebaliknya semakin rendah *return on investmentnya* maka semakin menurun minat investor untuk berinvestasi. Potensi keuntungan yang tercermin pada *return on investment* akan meningkatkan kepercayaan investor untuk meningkatkan jumlah investasinya.

Umumnya investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang rendah. Semakin meningkatnya kepercayaan investor terhadap investasi yang dilakukan maka akan menyebabkan nilai perusahaan juga semakin meningkat

4.2.3 Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Secara simultan *debt to equity ratio* dan *return on investment* berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kedua ini mempengaruhi perolehan laba perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi memiliki kesempatan mendapatkan laba yang tinggi sebanding dengan risikonya.

Demikian juga ketika perusahaan memiliki *return on investment* yang tinggi maka akan berpengaruh kepada tingkat kepercayaan investor karena dana yang mereka investasikan dikelola dengan baik dan efektif .

5. Kesimpulan, Saran, dan Keterbatasan

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian ini dapat diambil kesimpulan yakni, pertama *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Kedua, *return on investment* (ROI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Terakhir, *debt to equity ratio* (DER) dan *return on investment* (ROI) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

5.2 Saran

Keputusan investasi saham pada pasar modal di Indonesia khususnya pada perusahaan perbankan hendaknya mempertimbangkan *debt to equity ratio* (DER) dan *return on investment* (ROI) karena berdasarkan hasil dari penelitian ini secara simultan *debt to equity ratio* (DER) dan *return on investment* membuktikan bahwa DER dan ROI berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel lainnya yang belum diteliti dalam penelitian ini. Selain itu juga perbanyak populasi, sehingga hasil penelitian selanjutnya menjadi lebih tepat dan akurat.

Perusahaan pada sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga diharapkan bisa dipertimbangkan untuk dijadikan objek penelitian, karena setiap sektor perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda.

Referensi

- Gustini, E. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7,3.
- Hidayat, T. (2017). *Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*. Cilacap: STIE Muhammadiyah.
- Modigliani, F., dan M. H. Miller. (1963). Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53 (3): 433-443.
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nurdiah, S. D. (2017). *Pengaruh Manajemen Aset (TATO), Likuiditas (CR) dan Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015)*. Cilacap: STIE Muhammadiyah.
- Putri, C. (2015). *Pengaruh Return On Investment (ROI) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan dengan memperhatikan Perceived Risk Saham sebagai Variabel Moderasi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rahardjo, B. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global. Edisi 5. Vol. 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Syafri, H. S. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Winata, G. Y. (2012). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan*. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.