



Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Suparyono

Universitas Tidar Magelang

Endang Kartini Panggiarti

Universitas Tidar Magelang

Email: yonobascom@gmail.com

Abstract. *This study aims to determine the effect of capital structure and company size on the value of financial sector companies. The data used is secondary data in the form of company financial reports listed on the Indonesia Stock Exchange. The samples used in this study were 47 financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data processing technique uses multiple linear regression which is carried out using the SPSS application. The results of the research that has been done are that there is no significant effect of capital structure and company size on the value of financial sector firms either simultaneously or partially.*

Keywords: *Capital Structure, Company Size, Firm Value*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor keuangan. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 47 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengolahan data menggunakan regresi linier berganda yang dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan yaitu tidak ada pengaruh signifikan dari struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor keuangan baik secara simultan maupun secara parsial.

Kata Kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan *go public* memiliki tujuan untuk peningkatan kemakmuran para pemilik atau para pemegang saham melalui kenaikan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Kemakmuran para pemegang saham dapat menjadi indikator yang mempresentasikan nilai suatu perusahaan yang baik. Kekayaan yang dimiliki para pemegang saham dapat mencerminkan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Nilai perusahaan yang tinggi sangat penting bagi perusahaan dapat diikuti oleh kemakmuran pemegang saham (Brigham & Gapenski, 2006). Sehingga penting bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya untuk meningkatkan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham perusahaan.

Ukuran perusahaan (*SIZE*) merupakan suatu indikator dari kekuatan *financial* suatu perusahaan (Hermuningsih, 2013). Hal ini berarti besarnya skala perusahaan akan

Received Maret 27, 2023; Revised April 23, 2023; Accepted Mei 26, 2023

* Suparyono, yonobascom@gmail.com

mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber dana baik internal maupun eksternal. Operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar ketika dana perusahaan tidak terhambat. Terhambatnya dana perusahaan dapat menurunkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada penurunan harga saham. Penurunan harga saham dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Sehingga penting bagi perusahaan untuk mempertahankan harga saham yang tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan rasio pendanaan suatu perusahaan yang diukur dengan total kewajiban dibagi dengan total ekuitas. Dalam teori *trade off* menjelaskan bahwa semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan meningkat selama utang tidak pada batas maksimal. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Oktaviani, Rosmaniar & Hadi, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dimasa mendatang.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara kewajiban dengan ekuitas (DER), ukuran perusahaan merupakan skala ukuran yang dilihat dari total aset suatu perusahaan, dan nilai perusahaan diukur dari besarnya *price to book value* (PBV).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Signaling theory adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama saham yang memberikan informasi kepada investor tentang kinerja perusahaan serta nilai perusahaan dimasa datang, sinyal positif para investor menanamkan sahamnya pada perusahaan (Widarjo, 2011). Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan akan memberikan sinyal bagi calon investor untuk mengambil keputusan investasi. Perlu adanya sinyal positif untuk mendorong calon investor agar menginvestasikan dananya pada perusahaan. Besarnya nilai perusahaan dapat memberikan sinyal kepada para calon investor dan dapat dijadikan dasar dalam mengambil keputusan investasinya.

Teori Trade Off

Trade off theory atau dikenal dengan *balanced theory* adalah adanya keseimbangan antara keuntungan penggunaan dana dari utang dengan tingkat bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan (Husna, 2006). *Trade off* menginterpretasikan keseimbangan antara manfaat dengan pengorbanan yang ditimbulkan akibat dari penggunaan utang. *Trade off* berperan dalam mempertahankan adanya struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar (Sartono, 2002).

Nilai Perusahaan

Menurut Franita (2016) nilai perusahaan adalah harga yang dapat dijual dengan kesepakatan harga yang akan dibayar oleh pembeli. Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, kemakmuran para pemilik saham juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan rasio *Price to Book Value (PBV)*. Pengukuran ini penting bagi investor dalam menentukan strategi investasinya

Struktur Modal

Struktur modal pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, sehingga manajer keuangan dapat menilai struktur modal dan memahami risiko, serta hasil dari pengembalian nilai (Keown, Petty & Scott, 2005). Struktur modal dapat yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai utang jangka panjang dapat meningkatkan melancarkan operasional perusahaan sehingga meningkatkan kinerjanya. Kinerja yang meningkat dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aset (Nuraina, 2012). Ukuran perusahaan merupakan suatu capaian manajemen perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Peningkatan kepercayaan ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

HIPOTESIS

Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam teori *trade off*, manfaat utang masih lebih besar dibandingkan dengan pengorbanan yang dikeluarkan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal dapat dijadikan patokan manajemen dalam mengelola hutangnya. Pengelolaan struktur modal yang baik dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan akan menambah produktivitas usaha. Hal ini akan berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan akan tumbuh seiring dengan meningkatnya kinerja perusahaan. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Dengan demikian, semakin tinggi DER berarti semakin besar modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga PBV meningkat. Dengan begitu penulis memiliki hipotesis:

H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar memberikan fleksibilitas perusahaan dalam menjalankan usahanya. Hal ini karena perusahaan yang besar memiliki kemampuan mendapatkan dana dengan mudah. Sehingga besar kecilnya suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat penambahan aset yang tinggi sehingga dapat memperoleh laba yang akan berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Oktaviani, Rosmaniar dan Hadi (2019) menyatakan bahwa SIZE berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Dengan demikian penulis mempunyai hipotesis:

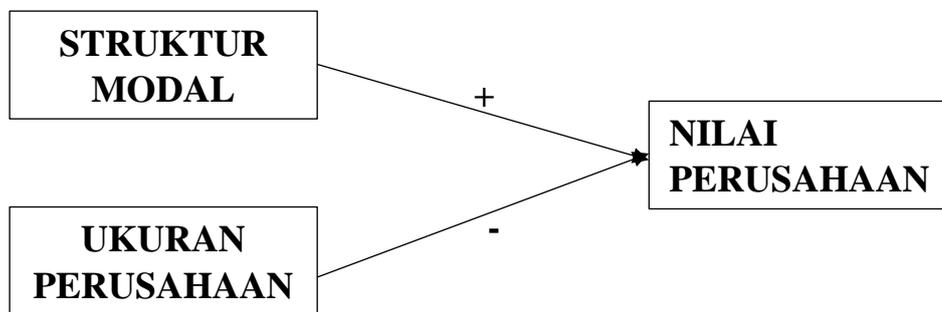
H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, bahwa struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maka penulis mempunyai hipotesis:

H3: Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di website resmi BEI. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk ke dalam sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022 yaitu sebanyak 47 perusahaan. Data yang diperoleh diolah dengan teknik regresi linier berganda menggunakan *software* pengolahan data SPSS. Pengujian hipotesis menggunakan uji t untuk parsial dan uji f simultan. Sehingga dalam penelitian ini diperoleh persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan sektor keuangan.

a = Konstanta

X1 = Struktur Modal

X2 = Ukuran Perusahaan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13.379	6.770		1.976	0.054
	Struktur Modal	-4.020E-05	0.001	-0.005	-0.032	0.975
	Ukuran Perusahaan	-0.359	0.225	-0.269	-1.599	0.117

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel Coefficients di atas dapat diketahui nilai t sebesar -0,032 dan nilai signifikansi struktur modal sebesar $0,975 > 0,05$ artinya tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pada ukuran perusahaan memiliki nilai t sebesar -1,599 dan nilai signifikansi sebesar $0,117 > 0,5$ artinya tidak terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.814	2	8.907	1.754	.185 ^b
	Residual	223.373	44	5.077		
	Total	241.187	46			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal

Pada tabel Anova di atas dapat diketahui bahwa nilai F sebesar 1,754 dan nilai signifikansi sebesar $0,185 > 0,05$ artinya tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian di atas struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H1 ditolak. Artinya struktur modal tidak dapat berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Nilai t sebesar -0,032 juga menunjukkan bahwa struktur modal justru memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan hipotesis awal dan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Oktaviani, Rosmaniar, dan Hadi pada tahun 2019. Artinya struktur modal yang tinggi justru akan menurunkan nilai perusahaan meskipun dampaknya tidaklah signifikan. Hal ini dapat terjadi kemungkinan karena utang yang dimiliki perusahaan keuangan telah melebihi *trade off* yang berdampak pada berkurangnya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian di atas ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H2 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perubahan ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Oktaviani, Rosmaniar, dan Hadi (2019). Hal ini kemungkinan terjadi karena perbedaan sektor usaha. Jadi tidak semua jenis usaha meningkat nilai perusahaannya ketika ukuran perusahaannya meningkat.

Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian di atas dapat diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sehingga H3 ditolak. Tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat disimpulkan bahwa:

1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Struktur modal dan ukuran perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Oktaviani, Rosmaniar, & Hadi (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Balance*, Vol. 16, No.1: 102-111.
- Anjarwati, K., Chabachib, M., & Demi, I. R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, SIZE, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Finance*, Vol. 1, No.1.
- Apriada, K., & Suardikha, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 5, No. 2: 201-218.
- Crutchley, C. E., & Hansen, R. S. (1989). A test of the agency theory of managerial ownership, corporate leverage, and corporate dividends. *Financial Management*, 36-46.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 4, No. 2: 358-372.