

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MANUFKATUR TAHUN 2016-2020 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

MAHMUDDIN



**DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2021**

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MANUFKATUR TAHUN 2016-2020 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi disusun dan diajukan oleh

MAHMUDDIN

A211 14 025



**DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2021**

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA
KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
INDUSTRI MANUFKATUR TAHUN 2016-2020 YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

disusun dan diajukan oleh

MAHMUDDIN

A211 14 025

telah diperiksa dan disetujui
untuk diuji

Makassar, 29 Juni 2021

Pembimbing I



Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M. Si., CIPM., CWM

NIP. 19600703 199203 1 001

Pembimbing II



Dr. Mursalim Nohong, SE., M. Si., CWM

NIP. 19710619 200003 2

Ketua Departemen Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Hasanuddin



Prof. Dra. Hj. Dian A.S. Parawansa, M. Si. Ph. D., CWM

NIP. 19620405 198702 2 001

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA
KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
INDUSTRI MANUFKATUR TAHUN 2016-2020 YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



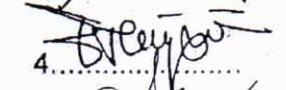
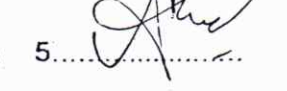

disusun dan diajukan oleh

MAHMUDDIN

A211 14 025

Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi pada tanggal
26 Juli 2021 dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui, Panitia Penguji

No	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Prof. Dr. H.Syamsu Alam SE.M.Si.,CIPM.,CWM	Ketua	1. 
2	Dr. Mursalim Nohong, SE.,M.Si.,CWM	Sekretaris	2. 
3	Prof.Dr.H.Abd.Rakhman Laba SE.,MBA	Anggota	3. 
4	Dr.Erlina Pakki, SE.,MA	Anggota	4. 
5	Dr.Hj.Andi Ratna Sari Dewi SE.M.Si.,WPPE.,WMI	Anggota	5. 

Ketua Departemen Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Hasanuddin



Prof.Dra. Hj. Dian.A.S.Parawansa,M.Si.Ph.D.,CWM

NIP. 19620405 198702 2 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : MAHMUDDIN

NIM : A21114025

Jurusan/Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MANUFKATUR TAHUN 2016-2020 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain,kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan atau daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan ada unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 29 Juni 2021

Yang membuat pernyataan,



MAHMUDDIN

PRAKATA

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan lancar. Shalawat serta salam tak lupa juga peneliti sampaikan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW, beserta keluarga, sahabat, dan pengikut-Nya, yang telah membawa kita zaman kebaikan dan terang benderang.

Penelitian ini disusun sebagai salah satu pemenuhan syarat kelulusan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, dan atas ijin Allah SWT peneliti telah menyelesaikan Skripsi ini. Peneliti menyadari bahwa dalam proses penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan banyak pihak. Oleh karena itu, syukur Alhamdulillah peneliti anturkan atas kekuatan yang telah Allah SWT anugerahkan. Dan tidak lupa pula rasa terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya peneliti berikan kepada:

1. Kedua orang tuaku tercinta yang selalu memberikan doa, didikan, kasih sayang dan dukungan yang tiada terhingga, sehingga anakmu ini mampu meraih cita-cita untuk menjadi sarjana. Peneliti tidak mampu membalas jasa kalian yang tak terhingga, semoga Allah SWT membalas semua jasa yang telah kalian curahkan.
2. Bapak Prof. Dr. Syamsul Alam, SE., M.Si., CIPM., CWM selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktunya memberikan kesempatan, perhatian serta bimbingan dan masukan untuk terselesaikannya penyusunan skripsi ini.
3. Bapak Dr. Mursalim Nohong, SE., M.Si., CWM selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya, mencurahkan perhatian dan memberikan banyak masukan untuk kesempurnaan

skripsi ini.

4. Prof.H.Dr.Abdul Rakhman Laba, SE.,MBA , Dr.Erlina Pakki, SE.,MA dan Dr.Hj.Andi Ratna Sari Dewi,SE.,M.Si.,WPPE.,WMI selaku tim penguji. Terima kasih atas saran-saran yang telah diberikan.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis.Terima kasih atas semua ilmudan arahan yang telah diberikan selama saya menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.Semoga ilmu yang telah kalian berikan bernilai ibadah di sisi Allah swt.
6. Para Pegawai dan Staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis.Terima Kasih atas bantuannya selama ini.Khususnya kepada PakTamsir, Pak Asmari,Pak Dandu,Pak Bur,Pak Safar,Pak Askar,Pak Ical dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan oleh penulis satu persatu.
7. Untuk teman-teman Isnaeni ,Syukur , Sumarni Rola dan Nurbaya yang selalu memberikan dukungan dan inspirasi tiada terputus untuk menyemangati dan mendoakan dalam penyusunan skripsi ini.

Makassar, 29 Juni2021

Mahmuddin

ABSTRAK

Haryadi Hafil. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Skripsi Program Studi Manajemen Keuangan Universitas Hasanuddin dan dibimbing oleh Prof.Dr.H.Syamsul Alam SE.M.Si.,CIPM.,CWM dan Dr.Mursalim Nohong SE.M.Si.,CWM.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan terhadap Nilai manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Variabel dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (X_1), Kinerja Perusahaan (X_2) dan Nilai Perusahaan (Y). Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis dengan menggunakan program *SPSS 24 for windows*.

Hasil persamaan regresi linear berganda diperoleh $Y = 0,413 + 1,933X_1 - 1,659X_2$, hal ini menyatakan bahwa setiap penambahan satuan Struktur Modal sebesar 1,933 dan Kinerja Perusahaan sebesar -1,659 maka Nilai Perusahaan bertambah sebesar 0,413. Hasil koefisien regresi yang diperoleh yaitu Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan tingkat signifikansi $0,046 \leq \alpha = 0,05$ dan $0,019 \leq \alpha = 0,05$. Koefisien determinasi (R^2) sebesar 32,6% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan secara parsial maupun simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Selain itu, Kinerja Perusahaan memberikan pengaruh dominan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia dibandingkan dengan variabel Struktur Modal.

Kata kunci: Struktur Modal, Kinerja Perusahaan, dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Haryadi Hafil. 2018. The Effect of Capital Structure and Company Performance on the Value of Manufacturing Industry Companies listed on the Indonesian Stock Exchange. Thesis for Financial Management Study Program at Hasanuddin University and supervised by Prof.Dr.H.Syamsul Alam SE.M.Si.,CIPM.,CWM and Dr. Mursalim Nohong SE.M.Si.,CWM.

This study aims to determine the effect of Capital Structure and Company Performance on Manufacturing Values listed on the Indonesian Stock Exchange. The variables in this study are Capital Structure (X1), Company Performance (X2) and Company Value (Y). The data collection technique used is documentation. The data analysis techniques used in this study were classical assumption testing, multiple regression analysis, and hypothesis testing using the SPSS 24 for windows program.

The results of the multiple linear regression equation obtained $Y = 0.413 + 1.933X_1 - 1.659X_2$, this means that each additional unit of Capital Structure is 1.933 and the company Performance is -1.659, the Company Value increased by 0.413. The results of the regression coefficients obtained are that Capital Structure and the company Performance have an effect on Firm Value, with a significance level of $0.046 = 0.05$ and $0.019 = 0.05$. The coefficient of determination (R^2) is 32.6%, while the rest is influenced by other factors not included in this study. The results of this study indicate that the capital structure and company performance partially or simultaneously have a significant effect on the value of manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. In addition, the company's performance has a dominant influence on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange compared to the capital structure variable.

Keywords: Capital Structure, Company Performance, and Company Value

DAFTAR ISI

	HALAMAN
HALAMAN SAMBUTAN.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian.....	11
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	11
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.2 Penelitian Terdahulu.....	21
2.3 Kerangka Pemikiran.....	24
2.4 Hipotesis.....	25

BAB III METODE PENELITIAN.....	26
3.1 Rancangan Penelitian.....	26
3.2 Tempat Dan Waktu Penelitian.....	26
3.3 Populasi Dan Sampel.....	26
3.4 Jenis Dan Sumber Data.....	28
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	28
3.6 Variabel Dan Operasional Penelitian.....	29
3.7 Analisis Data.....	31
3.8 Analisis Regresi Linier Berganda.....	34
3.9 Uji Hipotesis.....	35
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	 36
4.1 Hasil Penelitian.....	36
4.2 Pembahasan.....	55
 BAB V PENUTUP.....	 58
5.1 Kesimpulan.....	58
5.2 Saran.....	58
 DAFTAR PUSTAKA.....	 60

DAFTAR TABEL

	HALAMAN
Tabel 2.4.1 Penelitian Terdahulu.....	21
Tabel 3.3.1 Daftar Perusahaan.....	27
Tabel 3.6.1 Definisi Operasioanal Dan Variabel Penelitian.....	31
Tabel 3.7.3 Pengambilan Keputusan Autokorelasi.....	33
Tabel 4.1 hasil uji multikolinieritas.....	46
Tabel 4.2 hasil uji autokorelasi.....	48
Tabel 4.3 hasil analisis regresi berganda.....	49
Tabel 4.4 hasil uji F.....	50
Tabel 4.5 Koefisien Determinasi (X_1Terhadap Y).....	51
Tabel 4.6 Koefisien Determinasi (X_2Terhadap Y).....	51
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi simultan.....	52
Tabel 4.8 Hasil Uji-t.....	53
Tabel 4.9 Hasil Uji Hipotesis.....	54

DAFTAR GAMBAR

	HALAMAN
Gambar 2.3.1 Kerangka Pemikiran.....	25
Gambar 4.1 Uji Normalitas.....	46
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas.....	47

DAFTAR LAMPIRAN

	HALAMAN
Lampiran 1 Biodata.....	65
Lampiran 2 Sampel Penelitian.....	66
Lampiran 3 Hasil Data Penelitia.....	67
Lampiran 4 Tabel Durbin Watson.....	71
Lampiran 5 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	72
Lampiran 6 Hasil Uji Hipotesis.....	74

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito dan Martono, 2005 dalam Alfredo Mahendra DJ (2011:1).

Berkembangnya bisnis dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal menjadikan informasi tentang kondisi perusahaan *public* (emiten) sangat berharga bagi para investor maupun calon investor. Setiap informasi yang relevan tentang emiten, dengan cepat (*instant*) diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga atau perubahan harga saham. Dalam mekanisme tersebut para investor mengharapkan *return* (keuntungan) dari saham yang telah atau akan dikuasai, oleh sebab itu pengambilan keputusan yang akan diambil didasarkan pada pemilihan investasi yang efisien. Informasi tentang perusahaan *public* (emiten) sangat berharga bagi para investor salah satunya adalah informasi tentang struktur modal dan nilai perusahaan dalam suatu periode atau waktu tertentu yang merupakan bentuk informasi fundamental. Para investor menggunakan informasi tersebut sebagai dasar penilaian harga (return) saham, keputusan membeli atau menjual saham (Handayani, 2008:100).

Ada tujuan lain yang diharapkan oleh investor saat ingin melakukan investasi pada saham yaitu mengharapkan deviden pada saham dan mengharapkan capital gain dari saham tersebut berupa peningkatan harga saham sehingga ada beberapa

respon yang dilakukan oleh investor ketika menerima informasi tentang pertumbuhan perusahaan. Investor dan manajer perusahaan tertarik kepada pertumbuhan perusahaan karena memberikan aspek yang positif, pertumbuhan perusahaan merupakan signal atau tandabahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan bagi investor(Sriwardany, 2006:1).

Efisiensi penggunaan dana secara langsung dan tidak langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan investasi dana akan dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Hal ini sesuai dengan prinsip ekonomi yaitu dengan pengorbanan yang sekecil-kecilnya akanmendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Dalam hal ini ketika besaratau kecilnya dana yang dikeluarkan oleh perusahaan diharapkan akan menghasikan keuntungan yang semaksimal mungkin dengan memperhatikan resiko di berbagai aspek. Untuk itu salah satu upaya yang dilakukan untuk menyusun Undang-undang dana perusahaan yaitu: Undang-undang (UU)republik Indonesia nomor 19 tahun 2003 pasal 36 tentang maksud dan tujuandidirikannya perusahaan umum dan peraturan menteri nomor Per-21/MBU/2012 tentang pedoman penerapan akuntabilitas keuangan BadanUsaha Milik Negara.

Manajemen keuangan harus dapat bijaksana dalam penggunaan dana dan dituntut untuk mencari alternatif lain apabila penggunaan dana tidak dapat dilakukan. Dana atau investasi yang digunakan oleh manajemen keuangandapat memberikan hal positif bagi pertumbuhan perusahaan dan berpengaruhpula terhadap nilai perusahaan yang diberikan. Dalam hal ini keputusan manajemen keuangan sangat penting, karena harus dapat menentukan keputusan investasi. Keputusan investasi dimulai dengan identifikasi peluanginvestasi yang sering disebut dengan proyek investasi modal. Manajer keuangan harus membantu perusahaan mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak akan diinvestasikan dalam tiap proyek. Keputusan investasi juga disebut dengan keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunanyang terdiri dari investasi modal yang disahkan. Namun, tidak semua investasi modal itu sukses karena pengembalian dana

investasi itu jarang sekali pasti. Oleh sebab itu, manajer keuangan harus memperhatikan waktu pengembalian proyek, bukan hanya jumlah kumulatifnya saja. Suatu proyek baru bisa merupakan sukses besar atau kegagalan yang menyakitkan. Selanjutnya, tanggung jawab utama kedua manajer keuangan adalah menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Inilah keputusan pendanaan. Ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu plus tingkat bunga tetap (Brealey et al., 2008:4).

Memahami dasar-dasar teori struktur modal sangatlah penting, karena pemilihan bauran pendanaan (financing mix) merupakan inti strategis bisnis secara keseluruhan. Struktur modal adalah bauran sumber pendanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan. Tujuan manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (financing policy) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu : pertama, keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal. Kedua, sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan. Ketiga, resiko yang dihadapi perusahaan (Safrida, 2008:1)

Sementara itu dalam memaksimalkan nilai perusahaan, menurut Murtini (2008) manajemen perusahaan dapat melakukan tiga kebijakan, yaitu kebijakan pendanaan, investasi dan dividen. Kebijakan pendanaan adalah kebijakan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana (baik dari pasar uang maupun pasar modal). Setelah mendapatkan dana, manajemen keuangan akan menginvestasikan

dana yang diperoleh ke dalam perusahaan. Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah (Brigham dan Houston, 2001 dalam Wijaya, dkk., 2010:7).

Kebijakan lain yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah keputusan investasi, dimana keputusan investasi dalam hal ini adalah investasi jangka pendek dan jangka panjang. Menurut Hidayat (2010:458) keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham (Rohman, 2012:2). Beberapa penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan telah dilakukan di Indonesia, diantaranya :

1. Fifin Syahadati (2015: 13) memberikan kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal harus diperhatikan oleh perusahaan.
2. Gede Gora Wira Pratama (2016:1819) memberikan kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada hasil penelitian dari Fifin Syahadani maka pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Dan pada hasil penelitian Gede Gora Wira Pratama, maka dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat

dilakukan dengan penambahan dalam penggunaan hutang (dibawah titik optimal) dengan maksud pengembangan bisnis perusahaan dan anak perusahaan demi tercapainya tujuan dimasa mendatang, sebagai catatan bahwa hutang tidak melebihi titik optimalnya.

Meskipun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya, perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses kepasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif lebih mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut (Safrida, 2008:2).

Peningkatan pada nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh sistem kinerja keuangan perusahaan. Baik atau buruknya nilai perusahaan tergantung pada kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Bila kinerja keuangan perusahaan semakin membaik maka akan diikutsertakan oleh nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari sudut bagaimana perusahaan menghadapi pangsa pasar diluar dan juga dapat dilihat dari bagaimana perusahaan menciptakan hubungan yang saling menguntungkan baik pada perusahaan lain atau kepada para konsumen. Hal ini dapat dilihat ketika kebutuhan konsumen dan kebutuhan perusahaan lain dapat terpenuhi. Jika sudah ada kerjasama yang baik maka perusahaan dan konsumen tersebut akan semakin tertarik untuk menciptakan hubungan yang baik. Selanjutnya akan menarik pada perusahaan lainnya untuk bekerja sama. Namun, apabila suatu perusahaan kinerja keuangan perusahaannya memburuk, itu dapat dilihat dari semakin sedikitnya konsumen dan para investor bekerja sama dengan perusahaan. Baik atau buruknya kinerja perusahaan juga berimbang pada nilai perusahaan. Keputusan-keputusan yang dilakukan manajer keuangan akan merubah sistem kinerja keuangan perusahaan karena akan membawa perusahaan, apakah semakin baik atautkah akan semakin memperburuk perusahaan. Hal itu akan menjadi pekerjaan setiap hari bagi manajer keuangan

perusahaan untuk mengolah perusahaanya. Sehingga nilai perusahaan akan berada di kondisi yang lebih baik.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan di Indonesia , antara lain :

1. Ayu Oktyas Putri (2015:17) memberikan kesimpulan bahwavariabel kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan merupakan salah satu mekanisme corporate governance yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.
2. Radhitya Dimas Pamungkas (2016:86) memberikan kesimpulan bahwa variabel Return On Assets (aset) berpengaruh positif dan relevan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan
3. dikarenakan dengan ROA yang tinggi dalam laporan tahunan akan dianggap sebagai perusahaan yang menguntungkan bagi calon investor , karena ROA merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki.

Berdasarkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayu Oktyas Putri dan Radhitya Dimas Pamungkas, maka semakin tinggi kinerja keuangan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah kinerja keuangan maka semakin rendah juga nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan ekuitas dan pendanaan utang. Pilihan struktur modal dapat bervariasi pada masing-masing perusahaan. Pada periode awal berdirinya perusahaan, umumnya sumber pendanaan mengandalkan laba ditahan dan utang. Setelah perusahaan settled atau posisi perusahaan dalam industri sudah cukup kuat, biasanya pemilik usaha mulai berpikir untuk melakukan ekspansi bisnis. Pada saat tersebut perusahaan akan membutuhkan biaya ekspansi yang sangat tinggi. Oleh sebab itu, pendanaan melalui penjualan saham dapat menjadi alternatif.

Pendanaan ekuitas maupun pendanaan utang memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Pendanaan yang berasal dari laba ditahan

dianggap sebagai alternatif pendanaan yang paling mudah dan murah, namun jumlahnya terbatas dan dapat mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Pendanaan utang dapat menjadi alternatif di saat laba ditahan tidak mencukupi untuk membiayai aktivitas perusahaan. Biaya modal utang relatif lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Namun demikian,

pendanaan utang mewajibkan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman, apapun kondisi perusahaan, baik ketika perusahaan sedang untung maupun rugi. Pendanaan dari penjualan saham juga dapat menjadi alternatif di saat perusahaan membutuhkan dana yang relatif besar, terutama apabila perusahaan memiliki rencana ekspansi. Namun konsekuensinya pemilik perusahaan akan kehilangan sebagian dari proporsi kepemilikannya. Oleh karena hal-hal di atas, Diperlukan manajer yang cermat untuk menentukan struktur modal yang optimal, sehingga kinerja perusahaan dapat dimaksimalkan.

Sebuah studi di Amerika yang dilakukan oleh Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa struktur modal tidak menentukan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Modigliani dan Miller ini didasarkan pada asumsi pasar modal yang sempurna. Pasar modal yang sempurna adalah pasar modal yang sangat kompetitif, tidak mengenal pajak, tidak mengenal biaya transaksi, dan investor memiliki ekspektasi yang sama terhadap return dan risk perusahaan. Pada kondisi pasar modal yang sempurna, perbedaan komposisi struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun demikian, pada pasar modal yang sebenarnya, asumsi pasar modal yang sempurna tersebut tidak berlaku. Hal ini mendorong dilakukannya

penelitian-penelitian lain untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Pada tahun 1963, Modigliani dan Miller melakukan penelitian lanjutan, dengan asumsi yang dilonggarkan, yaitu mempertimbangkan adanya pajak penghasilan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dikarenakan pendanaan utang menimbulkan beban bunga yang berfungsi sebagai pelindung pajak (tax shield).

Berikutnya, studi di Eropa yang dilakukan oleh Gleason et al. (2000) menyatakan bahwa tingkat utang berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena terlalu banyak utang (overleverage) menyebabkan laba perusahaan habis untuk membayar beban bunga yang sangat tinggi.

Sementara itu, penelitian Ebaid (2009) yang dilakukan di Mesir menunjukkan bahwa tingkat utang memiliki pengaruh negatif yang sangat lemah terhadap kinerja perusahaan. Ebaid (2009) dalam penelitiannya menggunakan Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Gross Profit Margin (GPM) sebagai proksi dari kinerja perusahaan yang merupakan variabel dependen. Sementara variabel independen, yaitu struktur modal, diukur dengan rasio utang jangka pendek terhadap total aset (Short-term Debt / STD), rasio utang jangka panjang terhadap total aset (Long-term Debt / LTD), dan rasio total utang terhadap total aset (Total Debt / TTD).

Perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode laporan tahun 2020 tercatat sebanyak 193 perusahaan. Dari 193 perusahaan tersebut dipilih 10 perusahaan atau 5% perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini yaitu Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki Laporan Keuangan Lengkap pada tahun 2016 – 2020 dan tidak mengalami kerugian (mendapatkan laba) pada tahun 2016-2020.

Dari kriteria tersebut diambil 10 perusahaan industri manufaktur yaitu PT.Arwana Citra Mulia Tbk, PT.Aneka Gas Industri Tbk, PT.Wijaya Karya Beton Tbk, PT.Barito Pacific Tbk, PT.Surya Toto Indonesia Tbk, PT. Kedawung Setia Industri Tbk, PT.Delta Djakarta Tbk, PT.Chamion Pacific Indonesia Tbk, PT.Ekadharma International Tbk dan PT.Argha Karya Prima Industri Tbk. Dari 10 perusahaan manufaktur dapat dilihat rasio Return On Asset dan rasio Debt to Equity selama periode 2016-2020.

Tahun	RETURN ON ASSET									
	ARNA	AGII	WTON	BRPT	TOTO	KDSI	DLTA	IGAR	EKAD	AKPI
2016	0,06	0,01	0,01	0,11	0,06	0,04	0,21	0,17	0,44	0,01
2017	0,07	0,01	0,05	0,05	0,09	0,05	0,20	0,14	0,10	0,01
2018	0,10	0,02	0,55	0,04	0,15	0,06	0,22	0,08	0,08	0,03
2019	0,11	0,02	0,50	0,02	0,03	0,05	0,21	0,10	0,15	0,01
2020	0,16	0,01	0,01	0,02	0,01	0,05	0,09	0,97	0,09	0,03

Sumber : data diolah tahun 2021

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa ROA pada perusahaan manufaktur pada periode 2016–2020 cenderung mengalami naik turun (fluktuatif) dari tahun ke tahun. Ini disebabkan karena laba pada penjualan yang tidak stabil, kemudian disusul oleh penurunan pada total aktiva. Penurunan ini menandakan bahwa perusahaan semakin tidak efektif dalam mengelola harta untuk menghasilkan laba

Tahun	Debt To Equity Ratio									
	ARNA	AGII	WTON	BRPT	TOTO	KDSI	DLTA	IGAR	EKAD	AKPI
2016	0,63	1,09	0,87	0,77	0,69	0,53	0,18	0,18	0,19	1,34
2017	0,56	0,88	1,57	1,57	0,67	1,74	0,17	0,16	0,20	1,44
2018	0,51	1,11	1,83	1,61	0,50	1,51	0,18	0,18	0,18	1,49
2019	0,53	1,13	1,95	1,61	0,52	1,06	0,17	0,15	0,14	1,23
2020	0,51	1,11	1,51	1,60	0,61	0,88	0,20	0,12	0,14	1,01

Sumber : data diolah tahun 2021

pada hasil tabel Debt To Equity Ratio dapat dilihat bahwa perusahaan manufaktur pada periode 2016-2020 cenderung mengalami naik turun (fluktuatif) dari tahun ke tahun hal ini perusahaan mengalami penurunan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan karena pada hasil tabel Debt To Equity Ratio dapat dilihat bahwa perusahaan manufaktur pada periode 2016-2020 cenderung mengalami naik turun (fluktuatif) dari tahun ke tahun hal ini dikarenakan karena menurunnya laba yang didapatkan

oleh perusahaan dan menyebabkan pula aset perusahaan tahun selanjutnya berkurang.

Penelitian ini akan menganalisis pengaruh struktur modal, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

1.2 Rumusan masalah

Berdasar latar belakang, maka rumusan masalah yaitu :

- 1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah :

- 1) Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- 2) Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.3.2 Manfaat penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi Peneliti
 Penelitian ini diharapkan dapat memberi pengetahuan tentang pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dan menjadi referensi tambahan serta sebagai literatur untuk peneliti selanjutnya.
- 2) Calon Investor
 Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan masukan kepada para calon investor yang ingin menanamkan modal dalam bentuk saham perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel.
- 3) Perusahaan
 Penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi mampu memberikan pengambilan keputusan atas kebijakan perusahaan selanjutnya.
- 4) Pemegang Saham

Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat kepada para pemegang saham perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam mengambil keputusan terkait saham yang telah dikontribusikan kepada perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Struktur Modal

Manajemen keuangan melalui aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan upaya mendapatkan dana dan menggunakan dana tersebut seefisien mungkin. Modal merupakan komponen dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi semua komponen di sisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar.

Capital Structure (struktur modal) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (owners' equity). Struktur modal diukur menggunakan tiga indikator, yaitu leverage, debt to equity, dan collateralizable assets. Leverage mencerminkan penggunaan sumber dana yang berasal dari utang jangka panjang (modal asing) yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan, seperti beban bunga. Nilai dari indikator ini ditentukan menggunakan long-term debt to total assets ratio (Sugeng, 2009:41).

Menurut Handayani (2008:3) struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Kemudian Brealey, Myers dan Marcus (2008:6) mendefinisikan struktur modal sebagai penggalangan dana yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan untuk investasi dan kegiatan operasional perusahaannya.

Sjahrial (2008:179) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Struktur modal yang optimal yang secara

langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Rodoni dan Nassaruddin (2007: 45) Struktur modal (capital structure) adalah sesuatu yang berkaitan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang terdiri atas hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Robert (1997) dalam Kusumajaya (2011:40) mengungkapkan, struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan debt to equity ratio (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan.

Menurut Mahendra (2011:2) struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Struktur modal perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu:

- 1) Hutang jangka panjang yaitu hutang yang masa jatuh tempo pelunasannya lebih dari 10 tahun. Komponen ini terdiri dari hutang hipotek dan obligasi.
- 2) Modal pemegang saham terdiri dari saham preferen (preferred stock) dan saham biasa (common stock). Dari pandangan tersebut dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri baik dari sumber internal maupun eksternal.

Pada tahun 1958, Franco Modigliani dan Merton Miller (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan salah satu teori keuangan modern yang paling mengejutkan. Mereka menyimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan semata-mata tergantung pada arus penghasilan di masa mendatang (future earning) berdasarkan besarnya ekspektasi return yang dikapitalisasi dengan discount rate sesuai dengan tingkat risikonya. Oleh karena itu nilainya tidak tergantung pada struktur modal (perbandingan utang dan modal sendiri) perusahaan. (Kodrat dan Herdinata, 2009:3).

Meskipun beberapa asumsi di atas jelas-jelas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti yang sangat penting. Dengan menunjukkan kondisi-kondisi di mana struktur modal tersebut tidak relevan, MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil karya MM menandai awal penelitian struktur modal modern, dengan penelitian selanjutnya berfokus pada melonggarkan asumsi-asumsi MM guna mengembangkan suatu teori struktur modal yang lebih realistis.

1) Pengaruh Perpajakan

MM menerbitkan makalah lanjutan pada tahun 1963 di mana di dalamnya mereka melonggarkan asumsi tidak adanya pajak perusahaan. Peraturan perpajakan memperbolehkan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, akan tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat menjadi pengurangan pajak. Perbedaan perlakuan ini mendorong perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Tentu MM mendemonstrasikan bahwa jika seluruh asumsi mereka lain yang tetap berlaku, perlakuan yang berbeda ini akan mengarah pada terjadinya suatu situasi dimana perusahaan didanai 100 persen oleh hutang.

2) Pengaruh Potensi Terjadinya Kebangkrutan.

Hasil irelevansi MM juga tergantung pada asumsi bahwa perusahaan tidak akan bangkrut, sehingga tidak akan ada biaya kebangkrutan. Namun, kebangkrutan pada praktiknya terjadi, dalam hal ini sangat mahal biayanya. Perusahaan yang bangkrut akan memiliki beban akuntansi dan hukum yang sangat tinggi, dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan pelanggan, pemasok dan karyawannya. Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya. Karena itu, biaya kebangkrutan menahan perusahaan mendorong penggunaan hutangnya hingga ke tingkat yang berlebihan.

3) Teori Pertukaran.

Fakta bahwa bunga adalah beban pengurangan pajak menjadikan hutang lebih murah dari pada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, secara tidak langsung pemerintah akan membayarkan sebagian biaya dari modal hutang, atau dengan cara lain, hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Semakin banyak perusahaan menggunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya, menurut asumsi tulisan Modigliani- Miller dengan pajak, harga saham sebuah perusahaan akan mencapai nilai maksimal jika perusahaan sepenuhnya menggunakan hutang 100 persen. Dalam dunia nyata, perusahaan jarang menggunakan hutang 100 persen. Alasan utama perusahaan membatasi penggunaan hutang adalah untuk menjaga biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah.

4) Teori Pengisyaran.

MM berasumsi bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek sebuah perusahaan seperti para manajernya, hal ini disebut informasi simetris (symmetric information). Namun kenyataannya, para manajer seringkali memiliki informasi yang lebih dari pada pihak luar. Hal ini disebut informasi asimetris (asymmetric information), dan memiliki pengaruh yang penting pada struktur modal yang optimal.

5) Menggunakan Pendanaan Hutang Untuk Membatasi Manajer.

Perusahaan dapat mengurangi arus kas yang berlebihan dengan beragam cara. Salah satunya adalah dengan menyalurkan kembali kepada pemegang saham melalui deviden yang lebih tinggi atau pembelian kembali saham. Alternatif yang lain adalah untuk mengubah struktur modal ke arah hutang dengan harapan adanya persyaratan penutupan hutang yang lebih tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin. Jika hutang tidak tertutupi seperti yang diharuskan, perusahaan akan terpaksa dinyatakan bangkrut. Pembelian melalui hutang (leverage buyout-LBO) adalah satu cara untuk mengurangi kelebihan arus kas. Dalam suatu LBO hutang

digunakan untuk mendanai pembelian saham sebuah perusahaan, dimana selanjutnya akan dimiliki secara pribadi.

Pada dasarnya, keputusan pendanaan (financing) perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai usulan-usulan investasi yang telah diputuskan sebelumnya. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat disediakan atau diperoleh dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan-kebutuhan dananya dari sumber internal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan internal (internal financing) yaitu dalam bentuk laba ditahan. Sebaliknya, jika perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber eksternal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan eksternal (external financing). Pemenuhan kebutuhan dana secara eksternal dipisahkan menjadi 2 yaitu pembiayaan hutang (debt financing) dan pendanaan modal sendiri (equity financing). Pembiayaan hutang diperoleh melalui pinjaman, sedangkan pendanaan modal sendiri berasal dari emisi atau penerbitan saham (Sjahrial, 2008:179).

2.1.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perusahaan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Kegiatan memaksimalkan revenue disebut juga peningkatan profitabilitas, sedangkan menekan expense disebut juga peningkatan efisiensi. Kinerja keuangan perusahaan akan lebih baik jika saham perusahaan dimiliki oleh manajer. Manajer merasa lebih

memiliki perusahaan. Manajer tidak lagi sebagai tenaga profesional yang digaji tetapi juga sebagai pemilik perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada deviden yang akan diterima pemegang saham, karena deviden selalu didasarkan pada laba bersih tahun berjalan dan laba bersih adalah ukuran kinerja keuangan perusahaan. Manajer yang memiliki saham perusahaan akan menikmati pembagian deviden ini.

Menurut Simamora (2004) dalam Sitorus (2009:33) menyatakan bahwa kinerja mengacu kepada kadar pencapaian tugas-tugas yang membentuk sebuah pekerjaan pegawai. Sedangkan Soeprihanto (2001) dalam Sitorus (2009:33) menyatakan bahwa kinerja atau prestasi kerja adalah hasil kerja seseorang selama periode tertentu dibandingkan dengan berbagai kemungkinan, misalnya standar, target/ sasaran. Jadi dengan demikian kinerja keuangan perusahaan adalah suatu hasil yang telah dikerjakan oleh perusahaan dalam rangka mencapai tujuan atau target yang dilaksanakan secara legal, tidak melanggar hukum serta sesuai dengan tanggung jawab. Dari penjelasan tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tanpa kepemilikan manajerial akan berbeda dengan perusahaan dengan kepemilikan manajerial.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual. Perusahaan ada karena akan menjadi sangat tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain.

Kontrak yang umum semacam itu jauh lebih murah ketimbang sejumlah kontrak spesifik dan sangat menguntungkan baik bagi pengusaha maupun pekerja dan pemilik sumber daya lain. Perusahaan ada karena untuk menghemat biaya transaksi semacam itu. Dengan menginternalisasi berbagai transaksi (yaitu dengan menjalankan berbagai fungsi dalam perusahaan), perusahaan juga menghemat pajak penjualan dan menghindari kontrol harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan (Kusumajaya, 2011: 30).

Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif yang

sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan menurut Keown dan John (2011 :240) adalah sebagai berikut:

1) Nilai Buku

Nilai buku (book value) merupakan nilai dari aktiva yang ditunjukkan pada laporan neraca perusahaan. Nilai ini menggambarkan biaya historis asset dari pada nilai sekarang. Sebagai contoh, nilai buku saham preferen suatu perusahaan adalah jumlah yang dibayarkan oleh investor yang awalnya untuk membayar saham tersebut dan jumlah yang di terima oleh perusahaan ketika saham diterbitkan.

2) Nilai Likuiditas

Nilai likuiditas adalah sejumlah uang yang dapat direalisasikan jika aset di jual secara individual dan bukan sebagai bagian dari keseluruhan perusahaan. Contohnya, jika operasional perusahaan dihentikan dan asetnya di bagi serta di jual, maka harga jual tersebut merupakan nilai likuiditas aset.

3) Nilai Harga Pasar

Nilai harga pasar dari suatu aset adalah nilai yang teramati untuk aktiva yang ada dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang bekerja sama di pasaran, di mana pembeli dan penjual menegosiasikan harga yang diterima untuk aktiva tersebut. Sebagai contoh, harga pasar untuk saham biasa FordMotor Company pada tanggal 5 November 2002 adalah \$8,90. Harga ini di capai oleh sejumlah besar pembeli dan penjual yang bekerja sama di New York Stock Exchange. Dalam hal ini suatu harga pasar ada untuk semua aktiva. Akan tetapi, banyak aktiva yang belum memiliki harga pasar yang jelas karena perdagangan jarang terjadi.

Sedangkan menurut Breayley dkk. (2008:165) nilai buku mencatat berapa yang dibayar perusahaan untuk asetnya, dikurangi pengurangan untuk penyusutan. Nilai ini tidak meliputi nilai bisnis sebenarnya. Nilai Likuiditas adalah berapa yang bisa di jaringperusahaan dengan menjual asetnya dan melunasi utang-utangnya. Ini

tidak meliputi nilai perusahaan sebagai usaha yang terus berjalan. Sedangkan nilai pasar adalah jumlah yang bersedia di bayar oleh investor untuk saham perusahaan. Ini tergantung pada kekuatan menanggung laba dari aset saat ini serta perkiraan profitabilitas investasi masa depan.

Menurut Susanti (2010) dalam Mahendra (2011: 18), nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan parapemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (financing) dan manajemen asset.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapapenelitianterdahuluterkaitdengannilaiperusahaan,antaralain:

Tabel 2.4 Penelitian terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil
			Persamaan	Perbedaan	
1	EliSafrida (2008)	“Pengaruh struktur modal Danpertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufakturdi Bursa EfekIndonesia”	Variabel independen:Struktur modal (X1) Pertumbuhan perusahaan (X2) Variabel dependen:nilai perusahaan (Y)		1.strukturmodalberpengaruhnegatifdanSignifikanterhadapnilaiperusahaan 2.Pertumbuhanperusahaanberpengaruhnegatifnamuntidaksignifikanterhadapnilaiperusahaan
2	BestariDwi Handayani (2008)	“Pengaruh struktur modal Terhadap nilaiperusahaan pada perusahaan sedang bertumbuh yang berbeda (pengujian <i>theory agency</i>)”	Variabel independen: Struktur modal (X) Variabel dependen: Nilai perusahaan (Y)	Variabel independen: Pertumbuhan perusahaan (X2) Kinerja perusahaan (X3)	Terdapat bukti pola pendanaan perusahaan Manufaktur di Indonesia mengikuti hipotesis agensi.

Bersambung kehalaman berikutnya

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil
			Persamaan	Perbedaan	
3	KhairaAmalia Fachrudin (2011)	“Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan <i>Agencycost</i> terhadap kinerja perusahaan”	Variabel independen: Struktur modal (X1) Ukuran perusahaan (X2)	Variabel independen: <i>Agencycost</i> (X3) Variabel dependen: Kinerja perusahaan (Y)	Struktur modal, ukuran perusahaan, Dan <i>agencycost</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hanya struktur modal yang hampir signifikan (p-value 0.05). Koefisien positif menunjukkan penggunaan hutang dalam struktur modal membawa dampak yang baik terhadap kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan memang meningkatkan efisiensi <i>discretionary expense</i> namun tidak meningkatkan ROE.
4	DewaKadek Oka Kusumajaya (2011)	“Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan Perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”	Variabel independen: Struktur modal (X1) Pertumbuhan Perusahaan (X2) Variabel dependen: Nilai Perusahaan (Y1)	Variabel dependen: Profitabilitas (Y2)	<ol style="list-style-type: none"> 1) Struktur Modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Profitabilitas. 2) Pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas. 3) Struktur Modal mempunyai pengaruh positif dan Signifikan

Bersambung ke halaman berikutnya

No	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil
			Persamaan	Perbedaan	
5	Puwanenthiren Pratheepkanth (2011)	<i>“Capital structure and Financial performance: evidence from selected business companies in colombostock exchange SriLanka”</i>	Variabel independen: Struktur Modal (X1)	Variabel independen: Pertumbuhan Perusahaan (X2) Kinerja Perusahaan (X3) Variabel dependen: Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Korelasi menjelaskan, ada hubungan positif yang lemah antara laba kotor dan modal. Struktur (0,360) pada saat yang sama, ada hubungan negatif antara laba bersih dan modal. Struktur (-0,110) itu mencerminkan. Biaya keuangan tinggi diantara perusahaan. ROI dan ROA juga memiliki hubungan negatif dengan Struktur Modal.
6	Simon Oke, O.O, Afolabi, Babatunde (2011)	<i>“Capital structure and Industrial performance in Nigeria (1999-2007)”</i>	Variabel independen: Struktur modal (X1)	Variabel independen: Kinerja Perusahaan (X3) Pertumbuhan Perusahaan (X2) Variabel dependen: Nilai perusahaan (Y)	Hasil menunjukkan bahwa Ekuitas pembiayaan dan debt equity ratio berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan utang pembiayaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meythi, 2012).

Dengan demikian nilai perusahaan pun juga menjadi lebih besar. Ini berarti semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya. Hal itu disebabkan karena semakin besar hutang berarti semakin besar pula resiko keuangan perusahaan. Resiko yang dimaksud adalah resiko financial yaitu resiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan membayar bunga dan angsuran pokok dalam keadaan ekonomi yang buruk. Dalam kondisi demikian semakin besar hutang maka nilai perusahaan akan menurun. Perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena dengan adanya hutang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi bila jumlah hutang lewat dari batas tertentu justru akan menurunkan nilai perusahaan. Jadi dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana pernyataan ini di dukung oleh teori MM yaitu struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.

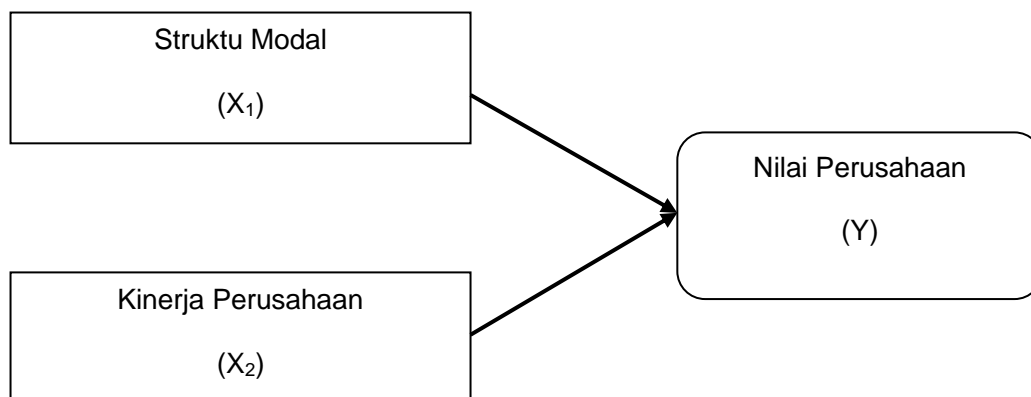
2.3.2 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Parker (1996:3) dalam Sadjarto (2000) menyebutkan bahwa sering kali keputusan yang diambil perusahaan dilakukan dalam keterbatasan data dan berbagai pertimbangan internal serta tekanan dari pihak-pihak yang berkepentingan.

Proses pengembangan pengukuran kinerja keuangan perusahaan ini akan memungkinkan suatu perusahaan untuk menentukan misi dan menetapkan tujuan pencapaian hasil tertentu. Disamping itu dapat juga dipilih metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk melihat kesuksesan program yang ada. Disisi lain adanya kinerja keuangan perusahaan membuat pihak legislatif dapat memfokuskan perhatian dan hasil yang didapat, memberikan evaluasi yang benar terhadap pelaksanaan anggaran serta melakukan diskusi mengenai usulan-usulan program baru.

Selain itu dengan adanya kinerja perusahaan, secara otomatis akan tercipta akuntabilitas di seluruh lini perusahaan, dari lini terbawah sampai lini teratas. Lini teratas pun kemudian akan bertanggung jawab kepada pihak legislatif.

Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 (BEI)



2.3.1 Gambar Kerangka Pemikiran (data diolah 2021)

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas. Maka hipotesis yang diuji adalah :

1. struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.