



---

## Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia

Teguh Erawati<sup>1</sup>, Maria Kristianti Rika Nahak<sup>2\*</sup>

eradimensiarch@gmail.com, athynahak@gmail.com

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi

<sup>1,2</sup>Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

Received: 05 09 2022. Revised: 11 10 2022. Accepted: 24 11 2022.

**Abstract :** This study aims to examine whether there is an effect of managerial ownership, profitability, capital structure on firm value. In food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2017 period. The determination of the sample was carried out using a purpose sampling technique and was obtained from 17 manufacturing companies with an observation period 3 years, namely from 2015-2017 so that the total sample obtained was 51 annual reports of food and beverage companies. From this study, different result were obtained between the three independent variables, where two variables did not have a significant effect and one variable had a significant effect. The managerial ownership variable does not have a significant effect on firm value. The profitability has a significant positive result on firm value and the capital structure variable does not have a significant effect on firm value.

**Keywords:** Managerial ownership, Profitability. Capital structure, Firm value

**Abstrak :** Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purpose sampling* dan di dapat dari 17 perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan 3 tahun yaitu dari tahun 2015-2017 sehingga total sampel yang diperoleh sebanyak berjumlah 51 *annual report* perusahaan makanan dan minuman. Dari penelitian ini didapatkan hasil yang berbeda antara tiga variabel independennya, dimana dua variabel yang tidak berpengaruh signifikan dan satu variabel berpengaruh signifikan. Variabel kepemilikan manajerial tidak memberi pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan. variabel profitabilitas memiliki hasil signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan variabel struktur modal tidak memberi pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Kepemilikan *managerial*, Profitabilitas, Struktur modal, Nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Bersumber dari pendapat yang diungkapkan Siallagan dan Machfoedz. (2006), tujuan didirikannya sebuah perusahaan yakni supaya nilai perusahaan bisa ditingkatkan demi memakmurkan pemiliknya. Selanjutnya, Jensen. (1986) menerangkan bila di dalam teori

keagenan berisi penjelasan bahwa pemegang saham (sebagai principal) mendelegasi wewenang beserta tugasnya pada pihak manajemen sebagai agen pengelola perusahaan. Terkait hal ini, pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan ada di luar lingkungan perusahaan oleh karena itu tidak bisa melakukan pengawasan terhadap kinerja perusahaan secara menyeluruh. Sebaliknya, pihak manajemen ada di dalam lingkungan perusahaan oleh karenanya bisa meninjau serta mengetahui keadaan sebenarnya di perusahaan. Kondisi inilah yang mengakibatkan timbulnya sebuah konflik keagenan yang diakibatkan adanya ketidaksimetrisan informasi antara pemegang saham dan pihak manajemen.

Struktur modal menjadi suatu faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Bersumber dari pernyataan yang diungkapkan Modigliani, F dan Miller, M. (1963), menerangkan bila melalui suatu pertimbangan unsur pajak maka bisa menambah jumlah utang dalam proporsi struktur modal perusahaan yang kemudian menjadikan nilai perusahaan makin meningkat. Terjadinya peningkatan pada nilai perusahaan tersebut terjadi sebab ada pengurangan biaya keagenan serta upaya menghemat pajak dari bunga yang dibayarkan. Adapun sejumlah penelitian terdahulu terkait dengan pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan, dimana yang menunjukkan hasil yang tidak tetap. Pertama, yakni penelitian (Fernandes dan Moniaga, 2013), (Pratama dan Wirawati, 2016), dan (Lubis et al, 2017) menunjukkan hasil bila struktur modal memberi pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan (Dewi et al , 2013), (Chun dan Lee, 2017), serta (Munandar dan Kusumawati, 2017) dari penelitiannya memperoleh hasil bila struktur modal memberi pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Bersumber dari pendapat yang diungkapkan Hartono (2005), isi dalam *signaling theory* menerangkan suatu strategi (cara) sebuah perusahaan dalam memberikan signal kepada para konsumen untuk menganalisis laporan keuangan. Teori ini menggambarkan bagaimana sebuah perusahaan berkualitas secara sengaja bisa memberi signal untuk investor, dengan demikian pihak investor mampu mengidentifikasi manakah perusahaan yang mempunyai mutu baik serta perusahaan yang mempunyai mutu kategori kurang. Teori Keagenan (*Agency Theory*). Bersumber dari pernyataan yang diungkapkan Belkai A.R. (2007), kontrak agen dan investor bisa dinamakan keagenan. Suatu hubungan keagenan dinyatakan sudah terjadi bila sebuah kontrak antara seorang individu/lebih, agen, *principal*, serta individu lain guna memberi jasa untuk urusan *principal* seperti mengikutsertakan pemberian delegasi pengambilan kebijakan (putusan) pada agen.

Teori struktur modal. Suatu perbandingan dana antara modal sendiri dengan modal asing ialah definisi dari teori struktur modal. Seperti umumnya, modal sendiri dikategorikan menjadi modal dari pemilik serta laba ditahan, sementara itu modal asing yang dikategorikan menjadi utang jangka panjang ataupun jangka pendek. Agar keduanya tergolong sebagai dana yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Suatu perimbangan jumlah saham biasa, saham preferen, utang jangka panjang, serta utang jangka pendek ialah definisi dari struktur modal. Sebagai upaya peningkatan nilai perusahaan, struktur modal menjadi unsur yang sangat dibutuhkan sebab dengan ditetapkannya struktur modal pada kebijakan pendanaan perusahaan juga menjadi penentu nilai perusahaan itu sendiri.

Bersumber dari pernyataan yang diungkapkan Sugiyono (2014), suatu perimbangan (perbandingan) biaya jangka panjang yang digambarkan melalui rasio utang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri ialah definisi dari struktur modal. Terkait hal tersebut, harus ada ketepatan perbandingan utang dan modal sendiri sebab perbandingannya itu bisa berdampak (berpengaruh) langsung pada posisi keuangan. Apabila sebuah perusahaan lebih memprioritaskan modal sendiri, tentunya akan menurunkan rasa ketergantungan pada pihak luar serta menurunkan risiko keuangan. Tetapi, di sisi lain akan terjadi keterbatasan modal yang dialami pihak perusahaan, sebab tiap perusahaan tentunya akan mengupayakan suatu hal.

## METODE PENELITIAN

Ditinjau dari aspek sifatnya, jenis penelitian ini tergolong dalam penelitian deskriptif, maksudnya penelitian ini menggunakan suatu objek serta mendeskripsikan berbagai hal yang berkaitan ataupun menggambarannya dengan sistematis berbagai fakta ataupun karakteristik populasi tertentu di bidang tertentu secara cermat dan faktual. Populasi dan sampel yang peneliti gunakan yakni sejumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015- 2017. Jenis teknik yang peneliti gunakan untuk mengambil sampel yakni purposive sampling.

Tabel 1. Definisi Operasional dan Indikator Variabel Penelitian

| No | Variabel         | Pengertian   | Rumus  |
|----|------------------|--|--|
| 1  | Nilai Perusahaan | Sugiyono (2014), menerangkan bila suatu variabel yang timbul karena pengaruh dari <i>independent variable</i> disebut dengan <i>dependent variable</i> . | $PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$ |
| 2  | Profitabilitas   | Sartono (2001), mendefinisikan bahwa profitabilitas ialah suatu kemampuan perusahaan untuk   | $ROA = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{total aktiva}}$         |

|   |                |   |   |
|---|----------------|---|---|
| 3 | Struktur Modal | mendapatkan keuntungan terkait dengan modal sendiri, total aktiva, ataupun penjualan. Bambang Riyanto (2001), suatu perbandingan (perimbangan) antara utang jangka panjang dengan modal sendiri ialah definisi dari struktur modal. | $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ |
|---|----------------|---|---|

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil Uji t

|       |                        | coefficients <sup>a</sup>   |                           |       |        |      |
|-------|------------------------|-----------------------------|---------------------------|-------|--------|------|
| Model |                        | unstandardized coefficients | standardized coefficients |       |        |      |
|       |                        | B                           | std. Error                | Beta  | T      | sig. |
| 1     | (constant)             | -141498.479                 | 244879.420                |       | -.578  | .566 |
|       | kepemilikan manajerial | -.002                       | .003                      | -.094 | -3,566 | .074 |
|       | Profitabilitas         | 27.747                      | 308.685                   | .016  | 7.090  | .000 |
|       | struktur modal         | 351.690                     | 162.013                   | .291  | 2.171  | .134 |

a. dependent variable: nilai perusahaan

Besarnya nilai tabel dari X1 yakni 3, 566, bernilai negative, yang mengindikasikan bila kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Sehingga didapatkan hasil yakni hitung > tabel (3,566 > 1,670). Perolehan nilai sig. kepemilikan manajerial yakni 0,074 atau < 0,05. dengan demikian bisa peneliti simpulkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (X2) Besarnya perolehan nilai hitung dari X2 yakni 7,090, nilainya positif yang mengindikasikan bila profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil perhitungannya didapat nilai hitung > tabel (7,090 > 1,670), dengan taraf sig. Profitabilitas adalah 0,000 < 0,05 sehingga peneliti bisa simpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal (X3) Besarnya perolehan nilai hitung dari X3 yakni 2,171, dimana bernilai negatif yang mengindikasikan bila struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Perolehan nilai hitung > tabel (2,171 > 1,670). Sedangkan besarnya nilai sig. Struktur modal yakni 0,134 > 0,05. Dengan demikian, bisa peneliti simpulkan bila variabel struktur modal tidak memberi pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

manufaktur Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purpose sampling* dan di dapat dari 17 perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan 3 tahun yaitu dari tahun 2015-2017 sehingga total sampel yang diperoleh sebanyak berjumlah 51 *annual report* perusahaan makanan dan minuman. Dari penelitian ini didapatkan hasil yang berbeda antara tiga variabel independennya, dimana dua variabel yang tidak berpengaruh signifikan dan satu variabel berpengaruh signifikan. Variabel kepemilikan manajerial tidak memberi pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan. variabel profitabilitas memiliki hasil signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan variabel struktur modal tidak memberi pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan. Adapun kekurangan atau terbatasnya penelitian ini ialah belum ada pengkajian terkait variabel lainnya yang juga berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Bersumber dari beberapa uraian simpulan serta keterbatasan tersebut, peneliti memberikan beberapa saran penelitian diantaranya yakni: 1) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan bisa meneliti beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI dan bergerak di bidang usaha yang lebih luas serta tak terbatas di perusahaan makanan dan minuman, sebagaimana dengan keadaan yang dihadapi pada waktu itu. 2) Bagi penelitian berikutnya yang hendak mengkaji ulang penelitian ini, diharapkan agar variabelnya bisa ditambahkan ataupun diganti dengan variabel lainnya. 3) Harapannya agar sumber informasinya bisa ditambahkan supaya gambaran kondisi perusahaan bisa lebih jelas. Misalnya laporan lain yang bersumber dari majalah, koran, perusahaan, ataupun informasi yang lain.

## **DAFTAR RUJUKAN**

- Abdillah, A. (2013). analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur di bei periode 2009-2012. *TrAC - Trends in Analytical Chemistry*, 15(7), 1–16.
- Andi, K. (2009). *Faktor – factor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI. Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan.*
- Anggraini, W. & D. A. D. A. &. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen. *Ultimaccounting : Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 1–22.
- B. Irfandi Wijaya. (2015). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi).* 4(12), 253308.

- Bambang Riyanto. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Chun, S., & Lee, M. (2017). Corporate ownership structure and risk-taking: evidence from Japan. *Journal of Governance and Regulation*, 6(4), 39–52.
- Dewi, Sri, A. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 358–372.
- Dwi Sukirni. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Fernandes Moniaga. (2013). *Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca*. Vol.1 No 4(4), Hal. 433-442.
- Hanafi, M. M. (2014). *Manajemen Hanafi, Mamduh M (2014).Keuangan (Edisi 1)*. Yogyakarta, Indonesia: BPFE. (satu).
- Himatul Ulya (2014). *Analisis pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, kinerja perusahaan dan keputusan investasi indonesia, terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek*.
- Husnan, S. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta*. (tiga).
- I Komang Dedy Adnyana Putra. (2013). I Komang Dedy Adnyana Putra Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Kinerja Dengan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 5(3), 639–651.
- I. Ghozali. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Penerbit: Universitas Dipenogoro. Semarang.
- Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(1), 714–746.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Cost Of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *SSRN Electronic Journal*, 76(2), 323–329.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238.
- Maryanto, B. (2017). *Big Data dan Pemanfaatannya Dalam Berbagai Sektor*. 16(2), 14–19.

[https://jurnal.likmi.ac.id/Jurnal/7\\_2017/0717\\_02\\_BudiMaryanto.pdf](https://jurnal.likmi.ac.id/Jurnal/7_2017/0717_02_BudiMaryanto.pdf)

- Munandar, B., & Kusumawati, R. (2017). Pengaruh Aliran Kas Bebas Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham Dengan Set Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 8(1), 124–141.
- Myers, S. C. (1983). *Stwr C. Myers*.
- Pratama, I., & Wirawati, N. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(3), 1796–1825.
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial Buku 2. Jakarta: Salemba Empat*.
- Sartono. (2001). *Agus, Sartono Manajemen keuangan teori dan aplikasi edisi ke empat yogyakarta BEF (Empat)*.
- Setyoko (2017). *pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 61, 23–26.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta*.