

EFEK MEDIASI KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP HUBUNGAN STRUKTUR MODAL DENGAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN CONSUMER NON CYCLICAL

Faradila Meirisa

Universitas Multi Data Palembang, Indonesia

faradila@mdp.ac.id

ABSTRACT

Info Artikel:

Diterima 27 September 2024

Direview 20 Oktober 2024

Disetujui 24 Oktober 2024

Keywords: *Capital Structure, Company Performance, and Firm Value*

Purpose– *This Study determining investment decisions, investors need to consider the company value which describes the welfare provided by the company. The aim of this research is to prove whether company performance mediates the relationship between capital structure and company value*

Design/methodology– *The type of research used is descriptive research and associative research. The analysis technique used is PLS-SEM (Partial Least Square) analysis with a research sample of 75 non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2020-2023.*

Findings - *The results of this research show that capital structure influences company value and company performance. Company value is partially influenced by company performance. Simultaneously, capital structure and company performance have a significant effect on company value. The research results prove that the influence of capital structure on company value can be mediated by company performance.*

Publishing Institution :

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Palembang.

Alamat : Jl. Jend. Ahmad Yani 13 Ulu Palembang Sumatera Selatan (30263)

E-Mail :

motivasi.feb.ump@gmail.com

| Access this article online | |
|--|--|
| Quick Response Code: | Website: http://jurnal.um-palembang.ac.id/motivasi |
|  SCAN ME | p-ISSN:2548-1622 e-ISSN: 2716-4039Jurnal MOTIVASI |

A. PENDAHULUAN

Era pertumbuhan ekonomi saat ini menyebabkan perusahaan-perusahaan di berbagai industri menjadi lebih kompetitif dalam menjamin kelangsungan hidupnya. Artinya, suatu perusahaan tidak hanya bersaing dengan perusahaan-perusahaan dalam industri sama, tetapi juga dengan Perusahaan-perusahaan yang saat ini menjadi pemasok atau produsen produk substitusi dan dengan Perusahaan yang baru dalam industri yang sama, baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Perusahaan perlu terus mengembangkan

strategi dan inovasi baru untuk mencapai tujuan pertumbuhan yang telah ditetapkan. Namun, untuk mencapai tujuan pertumbuhan ini memerlukan sumber daya/modal yang besar. Hal ini sering menjadi masalah, terutama bagi perusahaan publik. Modal perusahaan didapat melalui dua sumber, yaitu sumber internal perusahaan yang berasal dari arus kas bersih dari hasil usaha dan sumber eksternal perusahaan melalui penerbitan saham baru atau pencairan utang dari kreditur baik dari lembaga keuangan/perbankan maupun melalui penerbitan obligasi di pasar modal. Masalah yang mungkin dihadapi Perusahaan

apakah komposisi dari struktur modal Perusahaan baru tetap aman untuk stabilitas keseluruhannya. Risiko yang timbul dari keputusan yang dibuat memerlukan pertimbangan yang cermat terhadap struktur modal. Pemilik perusahaan sangat fokus pada pilihan mengenai struktur modal, karena keputusan ini memengaruhi kinerja perusahaan, yang pada akhirnya memengaruhi tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikannya. Volume perdagangan saham pasar modal dipengaruhi oleh minat investasi investor pada suatu perusahaan. Dalam mengambil keputusan investasi, investor tertarik untuk memperhatikan nilai setiap perusahaan sebagai faktor kunci penting.

Nilai perusahaan mampu menunjukkan kemakmuran yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham yang dapat tercermin pada harga saham (Ingracia et al., 2022a). Struktur modal terdiri dari berbagai elemen, termasuk stabilitas penjualan, komposisi aset, profitabilitas, likuiditas, ukuran Perusahaan, kontrol dan pandangan manajemen, dikap pemberi pinjaman dan Lembaga pemeringkat, kondisi pasar, dinamika internal Perusahaan, serta fleksibilitas keuangan. Selain itu, ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi struktur modal, contohnya seperti suku bunga, stabilitas pendapatan, profil risiko aset, jumlah modal yang diperlukan, kondisi di pasar modal, sifat manajemen serta ukuran keseluruhan perusahaan (Iswanto et al., 2022). Riset mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan banyak dijumpai dalam penelitian manajemen keuangan khususnya membahas masalah bisnis, namun hingga kini masih menunjukkan pro kontra, beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui hubungan antara struktur modal dengan kinerja perusahaan dilakukan, seperti yang dilakukan oleh (Vo & Ellis, 2017a) menunjukkan bahwa hasil struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian (Tunggal & Ngatno, 2018) melalui riset mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa struktur modal diukur dengan DER memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai suatu perusahaan menandakan persepsi investor mengenai keberhasilannya, yang sering dikaitkan dengan harga saham; dengan demikian, harga saham yang tinggi biasanya berkorelasi dengan nilai perusahaan yang tinggi. Menurut Massie et al. (2017) nilai perusahaan dicirikan sebagai jumlah calon

investor yang bersedia membayar untuk akuisisi suatu perusahaan. Nilai ini juga dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk sekuritas. Nilai perusahaan yang substansial menanamkan kepercayaan pada pasar, tidak hanya mengenai kinerja perusahaan saat ini tetapi juga mengenai potensi masa depannya. Investor dapat menilai nilai perusahaan melalui pengembalian saham, karena tujuan utama mereka dalam berinvestasi adalah untuk mencapai laba atau pengembalian yang signifikan sambil mengelola tingkat risiko yang dapat diterima (Irawan & Kusuma, 2019a).

Nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai indikator penting dalam menilai dan mengevaluasi pertumbuhan perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan hal yang mendasari bagi pencapaian perusahaan dari kenaikan atau penurunan harga saham (Ovami & Nasution, 2020). Nilai dari setiap perusahaan ditunjukkan dengan *Price to Book Value (PBV)*, karena PBV dapat menilai potensi perusahaan dalam mengoptimalkan modal yang ditanam. Menurut Husnan (2015) semakin besar rasio PBV maka semakin baik perusahaan tersebut berkembang. *Price Book Value* dapat membandingkan nilai pasar yang dilihat dari harga saham dengan nilai nominal saham. Perbedaan utama antara pasar dan nilai nominal akan menunjukkan nilai perusahaan yang sebenarnya di mata investor. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya prospek perusahaan tersebut. Pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* masih ada beberapa perusahaan yang memiliki rasio PBV dibawah rata-rata industrinya, hal ini menjadi topik menarik untuk diteliti, yaitu faktor-faktor yang dapat meningkatkan atau menurunkan nilai Perusahaan menjadi suatu subjek yang menarik untuk diteliti, Keputusan strategi keuangan yang dibuat oleh manajer keuangan yang Sebagian besar dibuat dengan tujuan keberhasilan Perusahaan (Sari, 2013). Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan mampu menghasilkan keuntungan yang besar dan berkelanjutan, dan tentunya pada akhirnya dapat membuka lapangan pekerjaan yang dapat meningkatkan pendapatan masyarakat di suatu negara. Profitabilitas kinerja keuangan perusahaan akan memberikan manfaat bagi karyawannya, meningkatkan kualitas produksinya dan menghasilkan produk dengan kualitas tinggi dan unggul untuk para konsumennya. Proses ini tidak dapat berlangsung tanpa adanya evaluasi hasil kinerja perusahaan. Oleh karena itu, pengukuran kinerja menjadi sangat penting untuk

manajemen perusahaan yang efektif. Ini berperan sebagai alat utama dalam memberikan kemampuan perusahaan dalam mengevaluasi serta menjalankan fungsi pengorganisasian dan pengendalian perusahaan. Kinerja memerlukan pengukuran untuk mempelajari dan mengidentifikasi strategi pengelolaan; untuk memprediksi situasi internal dan eksternal di masa depan; untuk memantau keadaan dan perilaku sehubungan dengan tujuannya; dan untuk membuat keputusan pada periode yang diperlukan (Taouab & Issor, 2019).

B. KAJIAN PUSTAKA

Signaling Theory

Menurut Handini & Astawinetu (2020) *signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada Keputusan investor. Informasi yang diperoleh dari kondisi saham suatu perusahaan selalu mempengaruhi keputusan investor maupun pihak yang mempersepsikan sinyal tersebut. Reaksi investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat memengaruhi kondisi pasar, mereka merespon dengan berbagai cara untuk menanggapi sinyal-sinyal tersebut, seperti mencari saham untuk dijual atau bertindak dengan tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau menunggu dan saksikan perkembangan pertama. Kemudian dapat mengambil tindakan dan memahami bahwa keputusan *wait and see* bukanlah suatu hal yang buruk atau kesalahan, namun dianggap sebagai reaksi investor untuk menghindari risiko yang lebih besar yang timbul dari faktor pasar yang tidak menguntungkan atau menguntungkan mereka. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal (Bergh et al., 2014)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perusahaan membayar dividennya. Ada waktu dimana dividen tersebut tidak membagikannya dalam bentuk dividen, karena perusahaan merasa menginvestasikan keuntungannya yang diperoleh ke bentuk

investasi lain. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah. Nilai pasar menggambarkan bagaimana investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya memandang kondisi perusahaan, dan persepsi ini terbukti dalam nilai pasar saham perusahaan, yang berfungsi sebagai tolok ukur nilainya. Nilai Buku Harga (PBV) digunakan untuk menilai nilai perusahaan, yang dihitung sebagai rasio harga saham terhadap nilai bukunya. Biasanya, perusahaan yang berkinerja baik menunjukkan rasio PBV melebihi satu, yang menandakan bahwa nilai pasar saham mereka melampaui nilai buku (Irawan & Kusuma, 2019b)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Struktur Modal

Teori struktur modal pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani & Milleer (1958) yang berpendapat bahwa struktur modal yang dipilih oleh perusahaan mungkin tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan di pasar sempurna dimana kondisi tidak ada pajak dan tidak ada transaksi biaya, serta tidak ada asimetri informasi. Pemilihan struktur modal dalam menentukan Pendanaan suatu perusahaan masih merupakan hal yang menarik. Struktur modal adalah proporsi utang terhadap ekuitas suatu perusahaan dalam melaksanakan pendanaan. Itu pemilihan struktur modal sering dikaitkan dengan nilai-nilai perusahaan (Wulandari & Setiawan, 2020a).

Menurut Brigham (2018a), Setiap organisasi mengevaluasi beberapa faktor sebelum menetapkan struktur modal yang diinginkan. Target ini dapat berubah sebagai respons terhadap kondisi yang terus berkembang; namun, konsep struktur modal yang ideal tetap menjadi pertimbangan konstan bagi tim manajemen. Banyak elemen yang memengaruhi kebijakan mengenai penentuan struktur modal perusahaan. Meskipun para ahli dapat mengartikulasikan faktor-faktor ini secara berbeda, prinsip-prinsip fundamentalnya sebagian besar konsisten. Pertimbangan penting yang terkait dengan struktur modal meliputi stabilitas penjualan, komposisi aset, *leverage* operasional, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, perpajakan, perspektif manajerial,

dan kondisi pasar yang berlaku. DER adalah rasio yang mengukur sejauh mana jumlah hutang yang dimiliki Perusahaan dapat ditutupi oleh modalnya sendiri. Rasio ini mencerminkan komposisi struktur modal, yaitu perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total modal yang dimiliki perusahaan (Brigham, 2018b). Semakin tinggi DER menunjukkan komposisinya dari total kewajiban lancar dan utang jangka panjang adalah lebih besar dari total ekuitas sehingga meningkatkan beban perusahaan terhadap kreditor eksternal. Selain itu, tingkat hutang yang tinggi juga dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan pengurangan pajak karena biaya bunga yang tinggi. Ini sesuai dengan Trade-off Theory Dimana perusahaan harus dapat menemukan yang paling tepat kombinasi hutang dan ekuitas untuk mendapatkan hasil yang paling optimal dengan melihat manfaat dan biaya yang timbul karena penggunaan utang (Wulandari & Setiawan, 2020b)

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

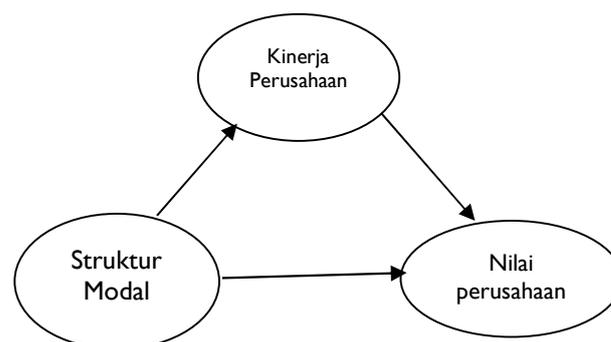
Kinerja Perusahaan

Menurut Reysa et al. (2022) Pengukuran kinerja adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas bisnis dilakukan dalam mencapai tujuan dan strategi dalam mengurangi pemborosan dengan memberikan informasi yang tepat untuk perbaikan yang berkelanjutan. Kinerja Perusahaan mencerminkan kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset, ekuitas dan hutang, serta menunjukkan prestasi yang telah dicapai dalam periode tertentu. Hal ini penting agar Perusahaan dapat bertahan di era pasar bebas dan sesuai dengan prinsip Perusahaan, Dimana Perusahaan diasumsikan dapat beroperasi secara berkelanjutan, sehingga dapat disebut dalam kinerja yang baik. Kinerja Perusahaan yang baik memiliki kemudahan dalam mendapatkan sumber modal melalui pinjaman, serta dapat memberikan pengaruh dari investor untuk menanamkan modalnya, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap masa depan Perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan akan menunjukkan kemampuan manajemen dalam operasional perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Kinerja perusahaan diukur dengan ROA yang memberikan perbandingan laba bersih dari operasional perusahaan dengan total aset yang akan menunjukkan efisiensi aset dalam menciptakan laba. ROA dipilih karena mampu menunjukkan

efektivitas operasional dalam perusahaan dengan pengelolaan aset yang baik, dimana aset tersebut merupakan hasil pendanaan hutang dan ekuitas (Ingracia et al., 2022b). Return on Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang krusial bagi perusahaan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya (Putra, 2023)

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan harus mempertimbangkan dengan cermat masalah pembiayaan melalui struktur modal, karena Keputusan ini mempengaruhi nilai Perusahaan. Struktur modal menggambarkan perbandingan antara hutang jangka Panjang dan modal yang dimiliki. Perusahaan yang memanfaatkan hutang dalam operasionalnya dapat mengurangi beban pajak, karena pajak dihitung berdasarkan laba operasi setelah dikurangi bunga hutang. Hal ini yang menyebabkan laba bersih yang diterima oleh pemegang saham menjadi lebih besar dibandingkan Perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Irawan & Kusuma, 2019a). Hasil penelitian Utomo & Christy (2017) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Pada hakekatnya setiap perusahaan memerlukan modal untuk menjalankan operasional perusahaan. Pemenuhan modal

sendiri bersumber dari sumber internal maupun sumber eksternal. Kebutuhan modal suatu perusahaan merupakan gabungan antara modal jangka pendek dan modal jangka panjang. Untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek digunakan sumber pembiayaan utang jangka pendek atau utang lancar. Di sisi lain, untuk memenuhi kebutuhan modal jangka Panjang, Perusahaan dapat mencari sumber pembiayaan lainnya, seperti dana untuk meningkatkan kapasitas produksi, sebaiknya digunakan pembiayaan jangka panjang. Hasil penelitian Noviani et al. (2019) menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan sinyal tingginya nilai DER diartikan investor sebagai tanda bahwa besarnya beban tetap perusahaan dan tingginya nilai risiko keuangan harus ditanggung perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang optimal dapat membantu Perusahaan dalam memaksimalkan nilai Perusahaan, memperkuat posisi kompetitif Perusahaan dan Perusahaan dapat mencapai tujuan jangka panjang yang diinginkan menjadi lebih efektif. Penelitian Andarsari (2021) yang menyatakan struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja Perusahaan, karena adanya komposisi antara hutang dan ekuitas di dalam struktur modal dapat memengaruhi profitabilitas, resiko dan fleksibilitas keuangan Perusahaan.

H2: struktur modal berpengaruh terhadap kinerja Perusahaan.

Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Masyarakat atau calon investor mempertimbangkan beberapa hal dalam berinvestasi, termasuk kinerja keuangan suatu perusahaan, mengenai informasi yang dapat mereka gunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya. Kualitas kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya. Ukuran kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu metrik yang digunakan investor untuk menilai suatu perusahaan, dan dinyatakan sebagai harga pasar saham di bursa. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin tinggi pula return yang diterima investor. Kinerja keuangan yang dicapai suatu perusahaan yang diukur dengan ROA, baik yang rendah maupun yang cenderung tinggi, mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan cara ini perusahaan dapat memprediksi nilai arus kas masa depan sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan

tersebut sehingga berdampak pada peningkatan nilai Perusahaan (Mariani et al., 2018). Penelitian Mudjijah et al. (2019) kinerja Perusahaan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

H3: Kinerja Perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi

Struktur modal adalah komponen pendanaan aktiva perusahaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal kerja yang bekerja didalamnya. Faktor penting dalam menentukan kinerja keuangan suatu perusahaan antara lain adalah ukuran perusahaan. Pentingnya ukuran ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki akses terhadap peluang dan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. (Agustin et al., 2022). Hubungan antara ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan kinerja keuangan tersebut diperkuat oleh Natsir & Yusbardini (2020) dimana kinerja keuangan mampu memediasi pengaruhnya ukuran perusahaan serta struktur modal pada nilai Perusahaan.

H4: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai Perusahaan yang di mediasi oleh kinerja Perusahaan.

C. METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data dari penelitian ini menggunakan data annual report dari tahun 2020 sampai 2023. Konsep populasi mencakup berbagai objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu. Kualitas dan karakteristik ini diidentifikasi dan dipilih oleh peneliti untuk tujuan studi dan menarik Kesimpulan (Sugiyono, 2018a).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini meliputi 122 perusahaan *consumer no cyclical* yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 sampai dengan akhir tahun 2023. Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling (judgement sampling)* yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yaitu Perusahaan *consumer non cyclical* yang

telah terdaftar di BEI dan Perusahaan memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan terkait dengan indikator– indikator pengukuran yang dijadikan variabel pada penelitian ini. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2018b) Sampel yang diambil adalah perusahaan *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI dan mempunyai kriteria laporan keuangan yang terdaftar dan lengkap di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Sehingga dalam penelitian ini diperoleh 75 perusahaan *consumer non cyclical* yang dapat dijadikan sampel penelitian.

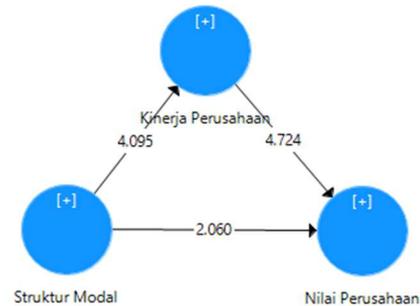
Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam riset ini menggunakan metode Partial Least Square (PLS) melalui tools SmartPLS. Menurut Hair Jr et al. (2016) PLS-SEM adalah metode statistik yang digunakan untuk menganalisis pola hubungan laten dalam data, terutama dalam situasi di mana pengetahuan sebelumnya tentang hubungan antar variabel terbatas atau tidak ada sama sekali. Tujuan utama menggunakan PLS-SEM adalah untuk menghasilkan wawasan teoretis melalui penelitian eksplorasi. Pendekatan ini secara khusus menekankan penjelasan varians dalam variabel dependen dan pengujian selanjutnya dari model yang diusulkan. Selain itu, metode PLS-SEM menawarkan keuntungan memiliki kekuatan statistik yang substansial, menjadikannya sangat efektif ketika berhadapan dengan struktur model yang rumit atau ukuran sampel yang lebih kecil.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Inner Model

Pengujian inner model dilakukan untuk mengukur seberapa besar signifikansi hubungan antara variabel laten menggunakan uji t statistic, sesuai dengan parameter jalur strukturnya, serta untuk mengevaluasi nilai R-Square dari model penelitian yang menunjukkan seberapa besar variabel independent dan dapat menjelaskan variasi di variabel dependennya. Pengujian tersebut dilakukan melalui SmartPLS 3.0 dengan melakukan langkah *calculate-bootstrapping* dan diperoleh hasil sebagai berikut



Sumber: Data diolah PLS, 2024.

Gambar 2. Pengujian Inner Model

Tabel 1. Path Coefficient

| Variable | Original Sample | T Statistics | P Values |
|--|-----------------|--------------|----------|
| Struktur Modal (DER) -> Kinerja Perusahaan (ROA) | 0.169 | 4.414 | 0.000 |
| Struktur Modal (DER) -> Nilai Perusahaan (PBV) | 0.479 | 2.123 | 0.034 |
| Kinerja Perusahaan (ROA) -> Nilai Perusahaan (PBV) | 0.499 | 4.734 | 0.000 |

Sumber: Data diolah PLS, 2024.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 1, estimasi sampel awal kinerja perusahaan (DER) -> nilai perusahaan (PBV) adalah 0,479 dengan tingkat signifikansi 0,05. Hal ini dibuktikan dengan nilai t-statistik sebesar 2,123 yang lebih tinggi dari nilai t-tabel sebesar 1,653, dan nilai p sebesar 0,034 yang berada di bawah ambang batas sebesar 0,05. Selain itu, nilai positif dari estimasi sampel awal menunjukkan bahwa capital structure berpengaruh positif terhadap firm value. Temuan ini memberikan dukungan lebih lanjut untuk pengaruh positif dari capital structure terhadap firm value. Hal ini menunjukkan semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diperoleh, teori struktur modal menyatakan bahwa selama perusahaan dapat menyeimbangkan, manfaat dan biaya yang disebabkan oleh hutang tidak menjadi masalah (Susanti & Restiana, 2018). Menurut Vo & Ellis (2017b) struktur modal akan mempunyai pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan karena , merupakan hal yang

penting dalam penciptaan nilai bagi pemegang saham.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Data yang disajikan pada Tabel 1 menunjukkan bahwa struktur modal (DER) -> kinerja perusahaan (ROA) menghasilkan perkiraan sampel awal 0,169, dengan t-statistik 4,414 melebihi nilai t-tabel 1,653, dan p-value 0,000 dengan nilai signifikan dibawah 0,05. Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa Capital structure (DER) memang memberikan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap Company Performance (ROA). Kebijakan struktur modal bergantung pada peluang tumbuh kembang dari Perusahaan tersebut. Untuk Perusahaan yang memiliki peluang tumbuh maka nilai saham merespon negative sedangkan untuk Perusahaan yang memiliki peluang tumbuh tinggi maka nilai saham merespon secara positif. Hal tersebut meningkatkan kinerja perusahaan sendiri. Menurut Mai et al. (2020) Keputusan pemenuhan sumber modal melalui utang dapat meningkatkan produktivitas ekuitas yang diinvestasikan perusahaan, apabila proyek investasi yang didanai dengan utang itu dapat memberikan keuntungan (return) yang lebih tinggi dibandingkan dengan biaya atas penggunaan utang tersebut. Hasil penelitian sejalan dengan Wahyuni (2022) dimana struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil data yang disajikan pada Tabel 1 menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai p-value 0,000 dibawah batas signifikansi 0,05. Dari hasil dapat dilihat secara umum investor akan memandang kinerja saham yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena kinerja saham yang baik menggambarkan perusahaan yang berkinerja baik dan mampu memberikan return yang tinggi. Kinerja perusahaan memiliki peranan yang penting dalam menumbuhkan nilai perusahaan. Apabila nilai perusahaan tumbuh, maka harga saham Perusahaan ikut bertumbuh. Selain itu, pihak investor akan memiliki ketertarikan terhadap perusahaan dikarenakan mempunyai prospektif yang menjanjikan pada kurun waktu yang akan datang Meha & Hariadi (2021). Berdasarkan penelitian tersebut, peningkatan nilai

perusahaan sejalan dengan fluktuasi kinerja perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi

Data yang disajikan pada Tabel 1 menunjukkan bahwa struktur keuangan (DER) -> kinerja perusahaan (ROA) -> nilai perusahaan (PBV) menghasilkan perkiraan sampel awal 0,084, dengan t-statistik 4,676 melebihi nilai t-tabel 1,653, dan p-value 0,000 dengan nilai signifikan dibawah 0,05. Hasil penelitian sejalan dengan Miftahulami & Andayani (2018) yang memberikan hasil bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat dimediasi oleh kinerja perusahaan.

Tabel 2. Hasil Uji R Square

| Variable | R Square | R Square Adjusted |
|--------------------|----------|-------------------|
| Kinerja Perusahaan | 0.129 | 0.125 |
| Nilai Perusahaan | 0.559 | 0.556 |

Sumber: Data diolah PLS, 2024.

Berdasarkan informasi yang disajikan pada Tabel 2, variabel kinerja perusahaan memiliki nilai R-square sebesar 0,129. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kinerja perusahaan memiliki pengaruh sebesar 12,9%, sedangkan pengaruhnya sebesar 87,1% berasal dari variabel lain. Sedangkan untuk nilai perusahaan, nilai R-square sebesar 0,559 yang berarti struktur modal berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan melalui variabel kinerja perusahaan yang tergolong kuat. Berkenaan dengan nilai R-square dapat disimpulkan bahwa nilai dipengaruhi sebesar 55,9%, sedangkan sisanya sebesar 44,1% dipengaruhi oleh variabel lain. Evaluasi model PLS Q^2 Predictive Relevance. Teknik ini dapat mempresentasi *synthesis* dari *cross-validation* dan fungsi *fitting* dengan prediksi dari *observed variable* dan estimasi dari parameter konstruk (Iman Ghozali, 2021).

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_n^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1-0,129) (1-0,559)$$

$$Q^2 = 1 - (0,871) (0,441)$$

$$Q^2 = 1 - 0,384111$$

$$Q^2 = 0,615889$$

Apabila Q -square lebih dari 0 (nol), maka model layak dikatakan memiliki nilai prediktif

yang relevan. Besarnya Q^2 memiliki nilai dengan rentang $0 < Q^2 < 1$, dimana semakin mendekati 1 berarti model semakin baik (Chin W W, 1998). Berdasarkan perhitungan di atas nilai *Prediction Relevance (Q Square)* adalah 0,615889 yang artinya memiliki kapasitas prediksi yang besar dan model yang baik.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Studi ini menyajikan temuan konkrit tentang efek mediasi kinerja perusahaan pada hubungan struktur modal dengan nilai Perusahaan. Temuan menunjukkan korelasi penting dan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Demikian pula, kinerja keuangan menunjukkan dampak positif pada nilai perusahaan. Lebih lanjut, penelitian ini mengungkapkan adanya hubungan positif yang signifikan antara struktur modal, nilai perusahaan, dan kinerja perusahaan sebagai variabel mediasi pada perusahaan *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian sesuai dengan hasil hipotesa Dimana seluruh variabel. berpengaruh signifikan.

Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan meningkatkan jumlah pengamatan, misalnya menambah tahun pengamatan dan menjadikan seluruh perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di BEI menjadi populasi sasaran. Dengan demikian hasil penelitian ini menjadi lebih *kuat*. Penelitian mengenai persentase struktur modal dan kepemilikan Dimana dengan hasil struktur modal yang tepat dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini untuk melihat apakah jika terdapat peningkatan ke-sejajajaran kepentingan antara direksi dan pemegang saham maka masalah dalam perusahaan dapat dikurangi. Selanjutnya untuk lebih mendalami masalah kaitan struktur modal terhadap kinerja, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel kebijakan deviden dan ukuran perusahaan sehingga terlihat jelas apakah variabel tersebut yang lebih dominan mempengaruhi kinerja Perusahaan.

F. DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, E. D., Made, A., & Retnasari, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37. <https://doi.org/10.30659/jai.11.1.37-58>
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8), 1334–1360. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>
- Brigham, H. &. (2018a). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, H. &. (2018b). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Chin W W, M. G. (1998). The Partial Least Squares Approach to Structural Formula Modeling. *Advances in Hospitality and Leisure*, 8 (2) (January 1998).
- Dr. Sri Handini, MM , Dra. Erwin Dyah Astawinetu, M. (2020). *TEORI PORTOFOLIO DAN PASAR MODAL INDONESIA*. Scopindo Media Pustaka.
- Hair Jr, J., Hult, G. T., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2016). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* - Joseph F. Hair, Jr., G. Tomas M. Hult, Christian Ringle, Marko Sarstedt. In Sage.
- Iman Ghozali. (2021). *Partial Least Square Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.2.9* (3rd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ingracia, M., Wijayanto, A., & Saryadi, S. (2022a). The Mediating Effect of Company Performance on the Relationship Between Capital Structure and Firm Value in Food and Beverage Industry. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 11(2), 35–44. <https://doi.org/10.14710/jab.v11i2.45445>
- Ingracia, M., Wijayanto, A., & Saryadi, S. (2022b). The Mediating Effect of Company Performance on the Relationship Between Capital Structure and Firm Value in Food and Beverage Industry. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 11(2), 35–44. <https://doi.org/10.14710/jab.v11i2.45445>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019a). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019b). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*

- AKTUAL, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Iswanto, S., Dzajuli, A., & Choiriyah, C. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Motivasi*, 7(2), 78. <https://doi.org/10.32502/mti.v7i2.4738>
- Mariani, D., Utara, P., & Lama, K. (2018). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 7 No. 1 April 2018 FEB Universitas Budi Luhur ISSN: 2252 7141*. 7(1), 59–78.
- Massie, J., Tommy, P., & Koleangan, R. (2017). *Perusahaan Consumer Goods Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Financial Analysis To Firm Value (Study on Consumer Goods Companies*. 5(3), 4485–4494.
- Meha, A. T. S., & Hariadi, S. (2021). Pengaruh Csr Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara (PKN)*, 2(2), 17–22. <https://doi.org/10.31092/jpkn.v2i2.1119>
- Miftahulami, I., & Andayani. (2018). Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Nilai Perusahaan: Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2460–0585, 1–18.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). *The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable*. 145(Icebm 2019), 218–224. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200626.040>
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Capital Structure, Profitability and Firm Value_Moderating Effect of Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415.
- Oktavina Tiara Sari? Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, I., & Info. (2013). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Oktavina. *Management Analysis Journal 2 (2) (2013) Management*, 1(2), 1–7.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Ovami dan Nasution (2020). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45*, 4, 331–336.
- Putra, S. D. (2023). Analisis Perbandingan Roa, Roe, Npm, Dan Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional. *Motivasi*, 8(1), 1–8.
- Reysa, R., Fitroh, U., Rizqi Wibowo, C., & Rustanti, D. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(1), 364–374. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i1.881>
- Rosita Andarsari, P. (2021). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor Jasa Keuangan periode 2015-2017). *Journal of Accounting And Financial Issue*, 2(1), 2775–4642.
- Suad Husnan, E. P. (2015). *DASAR-DASAR MANAJEMEN KEUANGAN (7th ed.)*. UPP AMP YKPN.
- Sugiyono. (2018a). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2018b). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Susanti, N., & Restiana, N. G. (2018). What's the Best Factor to Determining Firm Value? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 301–309. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1529>
- Tauab, O., & Issor, Z. (2019). Firm Performance: Definition and Measurement Models. *European Scientific Journal ESJ*, 15(1), 93–106. <https://doi.org/10.19044/esj.2019.v15n1p93>
- Tunggal, C. A., & Ngatno. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(2), 141–157.
- Umar Mai, M., Akuntansi, J., & Negeri Bandung, P. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Industri Manufaktur Kriteria Syariah Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 159–170.

- Utomo, N. A., & Christy, N. N. A. (2017). pengaruh struktur modal, pofabilitas, ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan lq45 di bursa efek indonesia. *Bingkai Manajemen*, 20, 398–415.
- Vo, X. V., & Ellis, C. (2017a). An empirical investigation of capital structure and firm value in Vietnam. *Finance Research Letters*, 22, 90–94. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.10.014>
- Vo, X. V., & Ellis, C. (2017b). An empirical investigation of capital structure and firm value in Vietnam. *Finance Research Letters*, 22, 90–94. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.10.014>
- Wahyuni, K. T. (2022). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan pada Saham Industri Kesehatan di Bursa Efek Indonesia. *JlIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(5), 1374–1381. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i5.569>
- Wulandari, T. R., & Setiawan, D. (2020a). Capital structure manufacturing companies in Indonesia: In review. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(4), 485–493. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v24i4.4312>
- Wulandari, T. R., & Setiawan, D. (2020b). Capital structure manufacturing companies in Indonesia: In review. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(4), 485–493. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v24i4.4312>