

e-ISSN: 2964-6057, p-ISSN: 2964-6065

DOI: <https://doi.org/10.38035/jhesm.v1i1>

Received: 30 November 2022, Revised: 22 Desember 2022, Publish: 01 Januari 2023

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumen Non-Primer (Consumer Cyclical) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020)

Elba Damayanti¹, Hendri Maulana², Maria Lusiana Yulianti³, Deden Komar Priatna⁴

¹Universitas Winaya Mukti, Jawa Barat, Indonesia, email: elbadamayanti684@gmail.com

²Universitas Winaya Mukti, Jawa Barat, Indonesia, email: hendrimaulana.unwim@gmail.com

³Universitas Winaya Mukti, Jawa Barat, Indonesia, email: maria.lusiana2702@gmail.com

⁴Universitas Winaya Mukti, Jawa Barat, Indonesia, email: dedenkomar@yahoo.com

Corresponding Author: Maria Lusiana Yulianti³

Abstract: *Every company in running its business needs funds to finance the company's operational activities. Several sources of funds can be selected or used by companies to meet the company's capital needs. Management as the manager of the company in determining funding sources must analyze how the composition of debt and own capital is used in exploring sources of funds. Optimal funding composition can be obtained by using capital structure analysis tools. Firm value has a major influence on investors' investment decisions, because firm value can reflect the financial stability and level of risk faced by the company. Investors tend to choose companies that have high corporate value because these companies have good prospects in the future. The purpose of this study is to find out how the capital structure and company value are and how much influence the capital structure has on company value in the non-primary consumer goods sector (consumer cyclicals) which are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020. The method used in this research is the descriptive and verification with a quantitative approach. The data used is secondary data from the 2020 financial statements using a simple linear regression analysis technique. The sampling technique in this study used purposive sampling. The results of the study show that capital structure has a positive and significant effect on firm value. The difference between this research and previous research is in the object, population and research sample, research period, measuring instruments and research results.*

Keywords: *Capital Structure, Firm Value, Non-Primary Consumer Goods Sector*

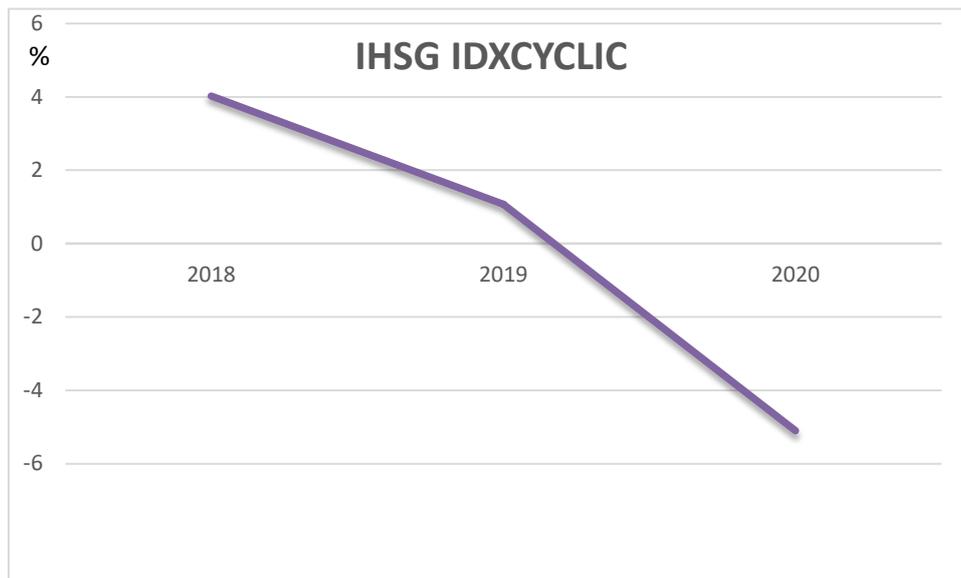
Abstrak: Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Beberapa sumber dana dapat dipilih atau digunakan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal perusahaan. Manajemen sebagai pengelola perusahaan dalam menentukan sumber-sumber pendanaan harus menganalisis seberapa komposisi hutang dan modal sendiri yang digunakan dalam menggali sumber dana. Komposisi pendanaan yang optimal dapat diperoleh dengan menggunakan alat analisis struktur modal. Nilai perusahaan memiliki pengaruh besar terhadap keputusan investasi para investor, karena nilai perusahaan dapat mencerminkan kestabilan keuangan dan tingkat resiko yang dihadapi perusahaan. Investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana struktur modal dan nilai perusahaan serta seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan tahun 2020 dengan teknik analisis regresi linear sederhana. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian dengan penelitian sebelumnya adalah pada objek, populasi dan sampel penelitian, periode penelitian, alat ukur dan hasil penelitian.

Kata Kunci: Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Sektor Barang Konsumen Non-Primer

PENDAHULUAN

Terhitung sejak tanggal 02 Maret 2020 wabah Covid-19 mulai masuk ke Indonesia. Hal ini ditandai oleh pernyataan Presiden Joko Widodo didampingi oleh Menteri Kesehatan, Terawan Agus Putranto yang mengumumkan adanya pasien pertama terjangkit virus ini (www.idxchannel.com). Dalam rangka menekan penyebaran virus penyebab covid-19, pemerintah Indonesia mengambil sikap untuk melakukan karantina wilayah dan membatasi aktivitas masyarakat. Pemerintah menetapkan kebijakan pembatasan untuk menghindari keramaian (*social distancing*), kemudian menjaga jarak antar masyarakat (*physical distancing*) atau biasa diketahui dengan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang mengharuskan masyarakat diwajibkan mengurangi aktivitasnya di luar rumah dan Pemerintah Indonesia sudah sangat mempermudah dan memprioritaskan aktivitas di dalam rumah mulai awal Maret 2020. Pemerintah bahkan sempat memberlakukan kebijakan lockdown. Kebijakan yang diambil mempengaruhi aktivitas ekonomi secara keseluruhan (Fongang & Ahmadi, 2020).

Akibatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan. Tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan II tahun 2020 sesuai dengan analisis pengukuran Produk Domestik Bruto (PDB) triwulan II-2020 mencapai Rp 3.687,7 triliun. Hal ini dapat dilihat bahwa ekonomi Indonesia pada triwulan II tahun 2020 dibanding triwulan II tahun 2019 mengalami penurunan yang signifikan dengan kontraksi pertumbuhan sebesar 5,32 persen. Perekonomian Indonesia 2021 yang diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku mencapai Rp. 16.970,8 triliun dan PDB per kapita mencapai Rp. 62,2 juta atau US\$4.349,5. Ekonomi Indonesia tahun 2021 tumbuh sebesar 3,69 persen, lebih tinggi dibanding capaian tahun 2020 yang mengalami kontraksi pertumbuhan ekonomi yaitu ada pada tingkat -2,07 persen.



Gambar 1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Dengan melemahnya angka pertumbuhan ekonomi nasional, hal ini menunjukkan bahwa adanya pandemi sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) menjadi sektor yang sangat terdampak, karena sektor ini merupakan salah satu industri yang memberikan kontribusi besar bagi negara yang berpengaruh pada Produk Domestik Bruto (PDB). Dampak pandemi covid-19 yang dirasakan pada sektor ini tercermin pada menurunnya tingkat harga saham pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*). Berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2018 harga saham pada sektor ini pada tingkat 4,2 %, terjadi penurunan yang signifikan pada tahun 2019 yaitu sebesar 1,7%, lalu terjadi kontraksi penurunan IHSG yaitu ada pada tingkat -5,1% pada tahun 2020 (Indonesia Stock Exchange, 2022). Dengan terjadinya penurunan tingkat harga saham yang terjadi menunjukkan bahwa sektor ini perlu mengoptimalkan nilai perusahaan agar dapat mempertahankan tingkat kepercayaan pemegang saham dan pasar.



Gambar 2. IHSG Sektor Barang Konsumen Non-Primer Tahun 2018-2020

Kufsumawati & Birnanitta (2020) salah satu tujuan utama didirikannya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu akibat dari pandemi covid-19 yang menurunkan performa perusahaan pada sektor barang konsumsi non-primer, manajer selaku pengelola dalam suatu perusahaan perlu melakukan upaya untuk mengembangkan atau meningkatkan kembali bisnis yang dijalankannya agar mampu mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sejalan dengan nilai perusahaan dalam pengembangan bisnis suatu perusahaan, pada dasarnya pertumbuhan perusahaan tersebut akan maju dan berkembang didukung oleh kapabilitas permodalan. Komposisi pendanaan yang optimal dapat diperoleh dengan menggunakan alat analisis yaitu analisis struktur modal. Struktur modal menurut Irham Fahmi (2019:179) merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Trade off theory mengatakan bahwa manajer akan menggunakan rasio-rasio hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hutang dapat membuat pertumbuhan sebuah perusahaan menjadi lebih cepat jika dibandingkan dengan perusahaan yang hanya menggunakan modal sendiri. Hutang akan membuat laba yang diperoleh perusahaan akan semakin sedikit berkurang karena digunakan untuk membayar bunga pinjaman, namun dengan adanya hutang dapat menguntungkan perusahaan karena dapat mengurangi beban perusahaan dalam pembayaran pajak perusahaan.

Pengukuran stuktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Harmono, 2018:111). Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* berarti semakin besar resiko yang akan ditanggung oleh perusahaan, hal tersebut dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap suatu tingkat keberhasilan perusahaan dimana sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi, maka nilai perusahaan dapat menjadi tinggi. Sementara itu, menurut Endah Prawesti Ningrum (2022:20) Nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. *Price to Book Value* (PBV) merupakan nilai buku yang dituangkan dalam laporan keuangan perusahaan. Rasio *Price to Book Value* (PBV) ini dapat diketahui dari hasil perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham dan Houston, 2019:186), sehingga *Price to Book Value* memiliki peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham perusahaan yang akan dibeli karena *Price to Book Value* dapat dijadikan pengukuran harga saham dan nilai saham. Nilai PBV yang tinggi menjadi salah satu keinginan perusahaan dan para pemegang saham perusahaan karena nilai PBV yang tinggi dapat menunjukkan jika perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Mengacu pada beberapa penelitian terdahulu terkait penelitian terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai variabel struktur modal seperti pada penelitian Reza Novitasari dan Krisnando (2019) menemukan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah, dkk (2019) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian Makkulau et al., (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan.

Pemenuhan kebutuhan pendanaan yang tidak sedikit menyebabkan perusahaan diharuskan mampu menetapkan struktur modal yang optimal, hal tersebut dilakukan agar dapat menekan kemungkinan resiko keuangan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang dan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk mengetahui gambaran struktur modal dan nilai perusahaan serta seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan studi kasus pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020.

KAJIAN PUSTAKA

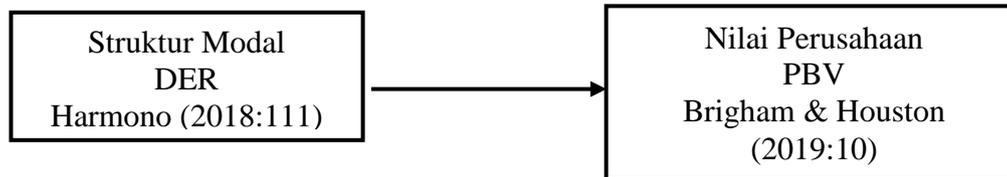
Menurut Moekijat dalam Nur Inayah, dkk. (2021:11) modal adalah semua hal yang dimiliki oleh perusahaan, meliputi uang tunai, kredit, hak membuat, serta menjual sesuatu (berupa paten), mesin-mesin, dan properti. Selanjutnya menurut Prof. Bakker dalam Muhammad Hasan, dkk (2022:135) modal dapat diartikan sebagai barang-barang konkret yang masih ada dalam rumah tangga perusahaan yang ada dalam neraca bagian debit, maupun berupa daya beli atau pun nilai tukar barang-barang yang tercatat di neraca bagian kredit.

Menurut Agus Zainul Arifin (2018:69) struktur modal adalah sumber dana jangka panjang yang tertanam dalam perusahaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Sedangkan menurut I Made Sudana (2019:189) struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Bambang Sugeng (2019:189) pengertian struktur modal adalah jumlah dana yang relatif besar dan terikat dalam jangka waktu panjang, sehingga lebih bersifat strategik bagi perusahaan. Menurut Harmono (2018:111) menyatakan bahwa struktur modal adalah proporsi utang dan modal terhadap total modal perusahaan yang dikelola oleh manajemen perusahaan, manajemen perusahaan yang dapat mengelola struktur modalnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Harmono, 2018:111). Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan maka mencerminkan risiko yang diterima perusahaan juga relatif tinggi. Dengan demikian nilai *Debt to Equity Ratio* yang kecil lebih disukai oleh kreditur jangka panjang karena hal tersebut dapat menunjukkan besarnya modal yang didanai oleh pemilik modal yang cukup besar sehingga risiko yang diterima kreditur kecil dan kondisi tersebut secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham bagi pemilik modal.

Menurut Brigham & Houston (2019:10) tujuan utama keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan kekayaan dan kesejahteraan pemegang saham semakin maksimal. Nilai perusahaan mencerminkan dari aset yang dimiliki perusahaan. Sedangkan menurut Endah Prawesti Ningrum (2022:20) mengemukakan nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Menurut Faried Pratama, dkk. (2019) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan *cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

Price Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan di pasar modal *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2019:81). Rasio ini memberikan persepsi kepada investor atas perusahaan. Perusahaan akan dipandang baik oleh investor apabila perusahaan mengalami pertumbuhan. Nilai pasar/nilai buku dapat diperoleh dengan membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham.



Gambar 3. Kerangka Pemikiran Penelitian

Hipotesis yang akan diuji kebenarannya melalui penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif, deskriptif dan verifikatif. Menurut Sugiyono (2018:48) Metode deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri) tanpa membuat perbandingan dan mencari hubungan variabel itu dengan variabel lain. Dalam penelitian ini analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui bagaimana struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 (Ali, H., & Limakrisna, 2013).

Kemudian penelitian verifikatif menurut Sugiyono (2018:36) adalah suatu penelitian yang dilakukan terhadap populasi atau sampel tertentu dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Maka pada penelitian ini metode verifikatif bertujuan untuk menjawab seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020. Adapun metode pengumpulan data yang digunakan untuk penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi yaitu mengumpulkan data-data berupa laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020.

Pada penelitian ini, penulis menggunakan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *non probability sampling*. *Non probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2018:84). Salah satu teknik dalam *non probability sampling* adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018:85). Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria sesuai dengan yang telah penulis tentukan.

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel Penelitian Berdasarkan Kriteria Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non-Primer Tahun 2020

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020.	123
2.	Perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang merupakan sub sektor suku cadang otomotif (<i>auto parts & Equipment</i>), tekstil (<i>textiles</i>), hotel, resor dan kapal pesiar (<i>hotels, resorts & cruise lines</i>), rumah makan (<i>restaurant</i>), <i>department store</i> , dan ritel otomotif (<i>automotive retail</i>) yang memiliki <i>Annual Report</i> pada Bursa Efek Indonesia periode 2020.	63
3.	Sub sektor suku cadang otomotif (<i>auto parts & Equipment</i>), tekstil (<i>textiles</i>), hotel, resor & kapal pesiar (<i>hotels, resorts & cruise lines</i>), agen perjalanan (<i>travel agencies</i>), rumah makan (<i>restaurant</i>), hiburan & film (<i>entertainment & movie production</i>), <i>department store</i> , juga ritel otomotif (<i>automotive retail</i>) dengan tanggal IPO (<i>Intial Public Offering</i>) atau Penawaran Saham Perdana dari tahun 1979 – 2018.	55
Jumlah perusahaan yang digunakan dalam periode penelitian		55
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian		55

Sumber: www.sahamu.com dan diolah penulis (2022)

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah 55 perusahaan. Sampel yang terpilih adalah perusahaan sektor Barang Konsumen Non-Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 dan memiliki kriteria tertentu yang mendukung penelitian. Dengan data keuangan yang diambil selama satu tahun dari 55 perusahaan terdapat 7 perusahaan dari sektor ini bahwa tercatat hingga tanggal 29 Januari 2022 sebagai perusahaan yang belum menyampaikan laporan keuangan Interim yang berakhir per 30 September 2021, oleh karenanya perusahaan-perusahaan tersebut tidak memenuhi kriteria dalam penelitian ini, maka data pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 48 data.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data yang dikumpulkan yaitu laporan keuangan auditan perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara studi pustaka atau *liabrary research* (kepuustakaan) yaitu dengan mempelajari buku-buku referensi dan hasil penelitian sejenis sebelumnya yang pernah dilakukan oleh orang lain. sehingga diperoleh teori – teori yang dibutuhkan untuk menunjang penelitian. Dan riset internet (*online research*) yaitu mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang listing (*go public*) periode 2020 yang dijadikan sampel penelitian melalui *website* resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dilakukan pada 48 perusahaan sektor barang konsumen non-primer sebagai sampel penelitian. Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing (utang jangka panjang) dengan modal sendiri. Struktur modal dapat diukur dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang membandingkan antara jumlah utang perusahaan dengan jumlah modal perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan. Berikut nilai DER pada perusahaan Sektor Barang Koneumen Non-Primer Tahun 2020:

Tabel 2. Nilai DER Sektor Barang Konsumen Non-Primer Tahun 2020

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	DER
	Sub Sektor Suku Cadang Otomotif (<i>Auto Parts & Equipment</i>)		
1	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	0.35
2	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.	0.60
3	INDS	Indospring Tbk.	0.10
4	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	0.09
5	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	2.21
6	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	0.27
	Sub Sektor Tekstil (<i>Textiles</i>)		
7	ARGO	Argo Pantas Tbk	-1.87
8	BELL	Trisula Textile Industries Tbk.	1.16
9	CNTX	Century Textile Industry Tbk.	- 6.75
10	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.	3.20
11	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk.	17.30
12	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.	1.03
13	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	-1.24
14	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.	1.75
15	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk	1.59
16	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.	0.10
	Sub Sektor Hotel, Resor & Kapal Pesiar (<i>Hotels, Resorts & Cruise Lines</i>)		
17	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk.	0.23
18	ARTA	Arthavest Tbk	0.15
19	DFAM	Dafam Property Indonesia Tbk.	2.77
20	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk.	3.05
21	JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk.	0.38
22	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.	0.91
23	KPIG	MNC Land Tbk.	0.26
24	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk	0.37
25	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk.	0.04
26	NASA	Andalan Perkasa Abadi Tbk.	0.05
27	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk.	0.49
28	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.	0.88
29	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk.	0.18
30	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	0.29
31	SHID	Hotel Sahid Jaya International Tbk.	0.62
32	SOTS	Satria Mega Kencana Tbk.	0.49
	Sub Sektor Agen Perjalanan (<i>Travel Agencies</i>)		
33	BAYU	Bayu Buana Tbk	0.74
34	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.	1.49
35	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	2.57
	Sub Sektor Rumah Makan (<i>Restaurant</i>)		
36	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.	1.99
37	MAPB	MAP Boga Adiperkasa Tbk.	1.39
38	PZZA	Sarimelati Kencana Tbk.	0.94
	Sub Sektor Hiburan dan Film (<i>Entertainment & Movie</i>)		
39	FILM	MD Pictures Tbk.	0.02
40	MSIN	MNC Studios International Tbk.	0.49
	Sub Sektor <i>Departement Store</i>		

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	DER
41	LPPF	Lenox Pasifik Investama Tbk.	0.01
42	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0.42
43	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk.	0.21
	Sub Sektor Ritel Otomotif		
44	BOGA	Bintang Oto Global Tbk.	0.36
45	CARS	Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk.	5.13
46	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2.81
47	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	0.46
48	TURI	Tunas Ridean Tbk.	0.49

Sumber: Data diolah oleh Penulis (2022)

Tabel di atas menunjukkan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dari 8 sub sektor yang menjadi sampel dalam penelitian ini dari perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) pada tahun 2020. Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang paling tinggi yaitu pada Pania Indo Resources Tbk. dengan nilai rasio 17,3 atau 173% yang berarti bahwa perusahaan tersebut menggunakan hutang lebih besar daripada modal sendiri yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Dalam hal ini tercermin pada *financial statement* per 31 Desember 2020 saat kondisi *covid-19* total utang yang dimiliki perusahaan ini adalah sebesar Rp. 363.130.561.000 sementara nilai ekuitas sebesar Rp. 20.985.638.000, perbandingan yang cukup besar bagi perusahaan yang bergerak di bidang industri tekstil dan investasi.

Adapun nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang paling rendah yaitu pada perusahaan Lenox Pasifik Investama Tbk. dengan rasio sebesar 0,01 atau 1%, artinya perusahaan Lenox Pasifik Investama Tbk. dalam pendanaan operasional perusahaannya penggunaan hutang lebih kecil daripada modal sendiri. Perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa yang melakukan aktivitas sebagai perusahaan *holding* atau perusahaan induk yang melakukan penyertaan investasi atau pelepasan (*divestasi*) dan aktivitas konsultasi manajemen lainnya menyampaikan dalam laporan keuangan tahun 2020 bahwa pada tahun tersebut perusahaan ini hanya memiliki total utang sebesar Rp. 5.737.956 sementara ekuitasnya yaitu Rp. 581.118.000, dengan selisih sebesar Rp. 575.380.044 maka hal ini yang menjadi penyebab dari rendahnya tingkat rasio DER tahun 2020 pada perusahaan Lenox Pasifik Investama Tbk.

Di samping itu tiga perusahaan memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) negatif, yaitu Argo Pantes Tbk. dengan nilai rasio -1.87, Century Textile Industry Tbk. dengan nilai rasio - 6.75, dan Asia Pacific Fibers Tbk. dengan nilai rasio sebesar -1.24. Berada pada posisi negatif dikarenakan ketiga perusahaan tersebut memiliki total modal perusahaan yang berada pada posisi negatif. Secara keseluruhan nilai DER pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) tahun 2020 menggambarkan DER yang cukup baik karena 30 dari 48 perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai DER di bawah 1 atau 100%.

Tujuan perusahaan yang harus dicapai oleh manajer keuangan adalah mengoptimalkan kemakmuran pemilik perusahaan melalui optimasi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Price Book Value* (PBV), yaitu rasio yang menggambarkan besarnya pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV yang semakin tinggi akan memberikan kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut. Berikut nilai PBV pada perusahaan Sektor Barang Koneumen Non-Primer Tahun 2020:

Tabel 3. Nilai PBV Sektor Barang Konsumen Non-Primer Tahun 2020

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	PBV
		Sub Sektor Suku Cadang Otomotif (<i>Auto Parts & Equipment</i>)	
1	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	0.48
2	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.	2.31
3	INDS	Indospring Tbk.	0.51
4	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	0.34
5	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	0.61
6	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	3.01
		Sub Sektor Tekstil (<i>Textiles</i>)	
7	ARGO	Argo Pantes Tbk	-0.37
8	BELL	Trisula Textile Industries Tbk.	4.49
9	CNTX	Century Textile Industry Tbk.	-0.14
10	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.	1.10
11	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk.	20.59
12	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.	0.38
13	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	-0.01
14	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.	0.43
15	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk	4.02
16	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.	0.88
		Sub Sektor Hotel, Resor & Kapal Pesiar (<i>Hotels, Resorts & Cruise Lines</i>)	
17	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk.	0.55
18	ARTA	Arthavest Tbk	1.25
19	DFAM	Dafam Property Indonesia Tbk.	1.99
20	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk.	0.54
21	JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk.	0.21
22	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.	0.71
23	KPIG	MNC Land Tbk.	0.36
24	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk	0.47
25	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk.	4.73
26	NASA	Andalan Perkasa Abadi Tbk.	0.51
27	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk.	2.25
28	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.	1.86
29	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk.	1.34
30	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	4.88
31	SHID	Hotel Sahid Jaya International Tbk.	3.32
32	SOTS	Satria Mega Kencana Tbk.	0.65
		Sub Sektor Agen Perjalanan (<i>Travel Agencies</i>)	
33	BAYU	Bayu Buana Tbk	0.85
34	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.	0.23
35	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	4.55
		Sub Sektor Rumah Makan (<i>Restaurant</i>)	
36	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.	2.42
37	MAPB	MAP Boga Adiperkasa Tbk.	2.94
38	PZZA	Sarimelati Kencana Tbk.	1.87

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	PBV
		Sub Sektor Hiburan dan Film (<i>Entertainment & Movie</i>)	
39	FILM	MD Pictures Tbk.	1.58
40	MSIN	MNC Studios International Tbk.	1.23
		Sub Sektor <i>Departement Store</i>	
41	LPPF	Lenox Pasifik Investama Tbk.	5.83
42	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	1.42
43	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk.	2.10
		Sub Sektor Ritel Otomotif	
44	BOGA	Bintang Oto Global Tbk.	11.92
45	CARS	Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk.	0.81
46	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	0.31
47	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	0.40
48	TURI	Tunas Ridean Tbk.	1.75

Sumber: Data diolah oleh Penulis (2022)

Tabel di atas menunjukkan hasil perhitungan dari nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) yang dihitung dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham dari 8 sub sektor pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) tahun 2020. Hasilnya diperoleh bahwa nilai PBV tertinggi ada pada perusahaan Pania Asia Indo Resources Tbk. dengan nilai PBV sebesar 20,59 kali dari nilai buku perusahaan. Hal ini terjadi karena pada tahun 2020 perusahaan ini mencatat jumlah saham yang beredar sebanyak 3.601.462.800 dengan *closing price* Rp. 120 per lembar saham. Berdasarkan perhitungannya diperoleh nilai buku per lembar saham yaitu Rp. 5.827 yang merupakan hasil dari perbandingan antara nilai ekuitas perusahaan sebesar Rp. 20.985.638.000 dengan jumlah saham yang beredar pada tahun tersebut. Sementara itu, Jakarta International Hotels & Development Tbk. mencatat jumlah saham yang beredar untuk tahun 2020 sebanyak 2.329.040.482, dengan total ekuitas sebesar Rp. 4.878.438.035.000, sementara *closing price* pada tahun 2020 Rp. 444 per lembar saham, diperoleh *book value per share* sebesar Rp. 2.095, informasi ini menunjukkan nilai *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan ini di tahun 2020 yang dihitung dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham, hanya sebesar 0,21. Hasil ini menunjukkan bahwa di tahun tersebut perusahaan ini mencerminkan nilai PBV yang paling rendah dari sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*).

Secara akumulasi nilai PBV pada sektor barang konsumen non-primer dengan sampel yang dipilih sebanyak 48 perusahaan dari 8 sub sektor yang ada, umumnya mencerminkan nilai perusahaan yang kurang baik karena dari 48 perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya 25 perusahaan yang memiliki nilai PBV di atas 1. Di samping itu terdapat tiga perusahaan yang memiliki nilai PBV negatif, hal ini di dasarkan oleh total ekuitas yang bernilai negatif, perusahaan tersebut adalah Argo Pantes Tbk. dengan nilai PBV -0.37 kali, Century Textile Industry Tbk. sebesar - 0.14 kali, dan Asia Pacific Fibers Tbk. dengan nilai PBV sebesar -0.01 kali, hal ini didasarkan atas nilai ekuitas yang berada pada posisi negatif.

Perhitungan statistik deskriptif sampel perusahaan dilakukan dengan menggunakan program komputer *Statistical Package for Social Science* (SPSS) *Version 26*. Perhitungan ini digunakan untuk mempermudah dalam menganalisis hasil dari, nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari sampel perusahaan sektor barang konsumen non-primer

(*consumer cyclicals*) tahun 2020, secara singkat statistik deskriptif dapat digambarkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	48	-6.75	17.30	1.0535	2.88689
PBV	48	-.37	20.59	2.1763	3.43935
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Data yang diolah oleh Penulis dengan SPSS 26

Berdasarkan data pada tabel di atas pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2020 dapat dilihat nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum -6,75, nilai maksimum 17,30, nilai rata-rata 1,054 dan standar deviasi sebesar 2,887 kali. Maka nilai rata-rata DER lebih kecil daripada nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan pada variabel X yaitu struktur modal memiliki data yang bervariasi atau heterogen, atau nilai DER pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 memusat diangka $1,054 \pm 2,887$ kali. Sedangkan nilai *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum -0,37, nilai maksimum 20,59, nilai rata-rata 2,176 dan standar deviasi sebesar 3,439 kali, hal ini menunjukkan bahwa pada variabel nilai perusahaan memiliki data yang cenderung bervariasi atau heterogen, dengan kata lain berdasarkan hasil uji *descriptive statistics* pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 memusat diangka $2,176 \pm 3,439$ kali.

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah data variabel bebas dan data variabel terikat berdistribusi normal. Salah satu bentuk uji normalitas melalui uji *Kolmogorov-Smirnov* yang hasil pengujianya terdapat pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		48	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.4956664	
	Std. Deviation	2.51699550	
Most Extreme Differences	Absolute	.182	
	Positive	.182	
	Negative	-.111	
Test Statistic		.182	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.070 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.064
		Upper Bound	.077

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1314643744.

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS 26

Tabel di atas merupakan uji normalitas terhadap nilai residual regresi dengan hasil nilai monte carlo significant Price to Book Value (PBV) sebesar 0,70. Hasil ini menunjukkan

bahwa nilai signifikansi $> 0,05$ ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti residual yang dihasilkan dinyatakan berdistribusi normal.

Asumsi heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah residual memiliki ragam yang homogen (konstan) atau tidak. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan pengujian dengan menggunakan metode Glejser yang selanjutnya dilakukan perbandingan antara nilai Sig-t dengan 0,05. Jika Sig- t_{hitung} lebih kecil dari 0,05 maka akan terjadi heteroskedastisitas, begitu juga sebaliknya. Jika Sig- t_{hitung} lebih besar dari 0,05 maka tidak akan terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji *Glejser* dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	1.494	.275		5.434	.000
	DER	.177	.090	.278	1.965	.055

a. Dependent Variable: abs_res

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS 26

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode *Glejser* diperoleh nilai signifikansi 0,055 lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas atau residual memiliki ragam yang homogen. Sehingga model regresi yang baik dan ideal dapat terpenuhi, dengan kata lain asumsi heteroskedastisitas dinyatakan terpenuhi.

Pengujian asumsi autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah observasi/series residual saling berkorelasi atau tidak. Pengujian asumsi autokorelasi diharapkan observasi residual tidak saling berkorelasi. Pengujian asumsi autokorelasi dilakukan menggunakan uji *Durbin Watson*.

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	Durbin-Watson
1	2.301 ^a

a. Predictors: (Constant),
DER

b. Dependent Variable:
PBV

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS 26

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji tabel di atas nilai *Durbin Watson* (DW) yang dihasilkan oleh model pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) sebesar 2,301 dimana nilai tersebut berada pada kriteria nomor 2 yaitu apabila nilai DW antara 1,5 sampai 2,5 berarti tidak ada autokorelasi, dengan demikian residual yang dihasilkan dari persamaan regresi yang telah diestimasi dinyatakan tidak ada autokorelasi.

Analisis regresi linear sederhana digunakan untuk mengetahui arah hubungan positif antara variabel independen dengan variabel dependen dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan serta untuk menguji kebenaran hipotesis. Perhitungan regresi linear sederhana dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program *software SPSS 26 for windows*. Adapun hasil yang diperoleh dari perhitungan tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.319	.391		3.377	.002
	DER	.814	.128	.683	6.345	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS 26

Tabel di atas menunjukkan hasil uji regresi linear sederhana dan diperoleh persamaan regresi antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

$$Y = 1,319 + 0,814X$$

Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa:

- Konstanta sebesar 1,319 menyatakan bahwa jika DER tidak mengalami perubahan maka nilai PBV adalah sebesar 1,319.
- Nilai koefisien regresi struktur modal (DER) sebesar 0,814, nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan struktur modal (DER) sebesar 1%, maka nilai perusahaan (PBV) akan bertambah sebesar 0,814 kali.

Pada persamaan regresi di atas, koefisien regresi tersebut bernilai positif. Hal ini menggambarkan pengaruh positif antara variabel struktur modal (X) dengan variabel nilai perusahaan (Y), artinya bahwa setiap adanya kenaikan struktur modal maka nilai perusahaan akan meningkat, sebaliknya apabila struktur modal menurun maka nilai perusahaan akan menurun.

Uji parsial (t) dilakukan untuk menentukan nilai koefisien regresi terhadap variabel terikat (Y) apakah signifikan atau tidak. Ketentuan pengambilan keputusan uji parsial yaitu jika nilai probabilitas (*P-value*) < 0,05 (taraf signifikan 5%) maka H_0 ditolak yang berarti variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat secara parsial. Namun, jika nilai probabilitas (*P-value*) > 0,05 (taraf signifikan 5%) maka H_0 diterima yang berarti variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat secara parsial.

**Tabel 9. Hasil Uji Parsial (t)
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.319	.391		3.377	.002
	DER	.814	.128	.683	6.345	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS 26

Hasil uji parsial (t) menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 6,345 sedangkan t_{tabel} dalam penelitian ini adalah 1,677 dengan demikian maka $t_{hitung} (6,345) > t_{tabel} (1,677)$. Kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020, hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan penulis diterima.

Analisis determinasi memberikan indikasi pada ketepatan garis regresi dengan datanya (*goodness of fit*). Artinya, koefisien determinasi ini akan menggambarkan kesesuaian

garis regresi yang dibentuk dengan data atau seberapa besar variabel X memberikan kontribusi terhadap variabel Y.

**Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.683 ^a	.467	.455	2.53870

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah oleh penulis dengan SPSS 26

Besarnya kontribusi struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) dapat diketahui melalui koefisien determinasinya (*adjusted R²*) yaitu sebesar 0,455. Hal ini berarti keragaman variabel Y yaitu nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel X yaitu struktur modal (DER) sebesar 46%, atau dengan kata lain kontribusi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap variabel *Price to Book value* (PBV) sebesar 46%, sedangkan sisanya sebesar 54% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Berdasarkan sampel penelitian yaitu sebanyak 48 data keuangan perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020, temuan peneliti menunjukkan bahwa secara parsial Struktur Modal dengan pengukuran rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang tercermin dari *Price Book Value* (PBV), dapat dilihat dari persamaan regresi yang diperoleh secara statistik nilai t_{hitung} sebesar 6,345 sedangkan t_{tabel} dalam penelitian ini adalah 1,677 dengan demikian maka $t_{hitung} (6,345) > t_{tabel} (1,677)$, serta signifikansi *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih kecil dari 0,05. Adapun nilai koefisien regresi struktur modal (DER) sebesar 0,814, nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan struktur modal (DER) sebesar 1%, maka akan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,814 satuan. Hasil temuan ini menerima hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa adanya Pengaruh Struktur Modal yang Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non-Primer (*Consumer Cyclicals*) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020.

Hubungan positif dan signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Price to Book Value* (PBV) artinya peningkatan rasio DER pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini searah dengan teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak yang berpendapat bahwa apabila dalam keadaan ada pajak penggunaan utang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Hal ini disebabkan oleh sifat *tax deductibility of interest payment* atau pembayaran bunga utang dapat mengurangi pajak. Sehingga Modigliani dan Miller (MM) berpendapat struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Dengan semakin banyaknya hutang perusahaan, investor menganggap perusahaan mempunyai banyak kesempatan menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan, dengan harapan semakin berkembangnya perusahaan maka keuntungan bagi investor juga akan semakin naik sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Temuan ini searah dengan pendapat dari Rahna Setia Pramaningsih dan Idham Cholid (2019) yang menjelaskan bahwa apabila ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi yang sama, tetapi yang satu menggunakan hutang sedangkan yang satunya tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan akan lebih kecil, maka tentunya nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Adapun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang

dilakukan oleh Fairuz Khoirunnisa, dkk (2018) yang menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan struktur modal maka nilai perusahaan akan meningkat sebaliknya apabila struktur modal menurun maka nilai perusahaan akan menurun. Dan bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dedi Irawan dan Nurhadi Kusuma (2019) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian dan pembahasan serta hipotesis yang telah disusun dan telah di uji pada bagian sebelumnya, maka dapat disimpulkan Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non-Primer (*Consumer Cyclicals*) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020, adalah sebagai berikut:

1. Gambaran struktur modal yang diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) tahun 2020 mencerminkan nilai yang bervariasi dengan kecenderungan tingkat DER yang cukup baik.
2. Gambaran nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio PBV (*Price Book Value*) pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) tahun 2020 menunjukkan nilai PBV yang bervariasi dengan kecenderungan tingkat PBV kurang baik.
3. Berdasarkan pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh struktur modal dengan dimensi *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan dimensi *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2020, penulis mengajukan beberapa saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan. Berdasarkan kesimpulan di atas, maka beberapa saran yang mungkin dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan hendaknya senantiasa menjaga struktur modal optimal dengan mengoptimalkan penggunaan utang agar tidak mencapai *extreme leverage* yang dapat mengakibatkan *cash flow trap*.
2. Perusahaan hendaknya senantiasa meningkatkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan penggunaan utang sehingga memperoleh struktur modal optimal, selain itu perlu juga mempertimbangkan adanya kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan sebagai pihak yang mengawasi perusahaan maupun manajer dan dapat mengatasi konflik keagenan.
3. Untuk peneliti selanjutnya yang akan meneliti pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, disarankan juga meneliti faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti struktur kepemilikan, profitabilitas, dan likuiditas atau menambah periode pengamatan dan meneliti sektor lainnya.

BIBLIOGRAPHY

Alvianto, Axel. 2018. *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan*

- Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016*. Skripsi. Universitas Sanata Dharma.
- Aripin, Zaenal & M. Padma, Rizki Negara. 2021. "Akuntansi Manajemen". Jakarta: Deepublish.
- BPS. (2020). Perkembangan Pariwisata dan Transportasi Nasional Maret 2020. Dalam *Berita Resmi Statistik* (Nomor 37).
- Bappenas. (2022). "Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2021". Diakses dari: <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/3692/pertumbuhan-ekonomi-nasional-tahun-2021-berikan-sinyal-positif-terhadap-prospek-ekonomi-tahun-2022>.
- Brigham, E. F., dan Houston, J.F. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta Salemba.
- Dosen Pendidikan. (2022). Pengertian Akuntansi. Dalam *43 Pengertian Akuntansi Menurut Para Ahli*. Diakses dari dosenpendidikan: <https://www.dosenpendidikan.co.id/pengertian-akuntansi-menurut-para-ahli/>.
- Fongang, M. M., & Ahmadi, N. (2020). *The impact of a pandemic (Covid-19) on the stock markets a study on the stock markets of China, US and UK*. Unpublished Master Thesis. Sweden: Umea University.
- Fahmi, Irham. 2019. "Analisis Kinerja Keuangan". Bandung: Alfabeta.
- Firdalia. 2022. *Dasar Manajemen Keuangan Pendidikan Sekolah*. Jakarta: Zahir Publishing.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. Jakarta: Pt Bumi Angkasa Raya.
- Hadi, Syukri, Handayani, Hanny. 2020. *Effect of Activity Ratio on Profitability in The Pharmacy Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2013-2017*. BILANCIA: Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 3 No. 2. ISSN: 2549-5704.
- Indrarini, Silvia. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo.
- IDX Stock Index Handbook. 2021. *Indeks Harga Saham Gabungan Sektor Barang Konsumen Non-Primer*. Jakarta Selatan: Indonesia Stock Exchange.
- IDN Financials. 2022. Jakarta & Indonesia Stock Exchange. Diakses dari: <https://www.idnfinancials.com/>.
- Inayah, Nur, Tjachja Achmad Nugraha, & M. Irvan, Septiar Musti. 2021. *Pengantar Kewirausahaan*. Jakarta: Publisher.
- Irnawati Jeni. dkk. 2021. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Ganeca Exact.
- I Made Sudana. 2019. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Irawan, Dedi & Kusuma, Nurhadi. 2019. *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Aktual STIE Trisna Negara. Volume 17 (1) Juni, hal. 66-81.
- Krisnando, Reza Novita Sari. 2021. *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2020*
- Kusumah, Alum. 2020. *Covid-19 dan Industri Manufaktur di Indonesia: Sebuah Catatan Ringan*. Diakses dari: <https://feb.umri.ac.id/covid-19-dan-industri-manufaktur-di-indonesia-sebuah-catatan-ringan/>
- Kusumawati, R., & Birnanitta, R. 2020. Financial distress Dan Variabel Yang Mempengaruhi. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*. 1-21.
- Kamayanti, Ari. 2019. *Akuntansi Keperilakuan: Telaah Role Play, Latihan dan Desain Riset (Pembelajaran Dialogis)*. Surabaya: Penerbit Peneleh.

- Kusuma, Novita Maharani. 2022. "Modul Manajemen Keuangan". Makassar: Nas Media Pustaka.
- Fairuz Novita Maharani. 2018. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen". *Journal of Business Management Education*, volume 3, number 2, September 2018, page. 11-32.
- Mudjijah, Slamet, dkk. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 8. No.1*.
- Makkulau, A. R., Amin, F., & Hakim, A. 2018. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 Hingga 2015. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1(79), 67–74.
- Mutohharo, et al. 2021. Dampak pandemi pada sub sektor barang konsumen non-primer. *Jurnal Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, vol. 8 No. 4.
- Maryani, Dini. 2019. *Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017*. Skripsi. Universitas Pasundan.
- Mustabsyirah. 2021. *Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)*. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Makassar.
- M. Hasan, Anggraini, Rina, M. Zulkarnain, Nyoman, Sri Werastuti Desak, Zuhra, Syarifah, Hidayat, Syamsul, Husna, Melya, Tri, Wilda Handayani, Husanuddin, Kartikasari, Ika, Aminy, Aisyah, dan Syahadatina, Rika. 2022. "Ekonomi Koperasi". Jakarta: Airlangga.
- M. Arsyad & Natsir, Sukriah. 2022. *Manajemen Pajak*. Nas Media Pustaka.
- M. Sunjai, Cahyadi, Nur, Asmawati et. all. 2022. *Manajemen Keuangan*. Surabaya: Pustaka Media.
- Mayangsari. 2018. "Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating". *e-Journal Akuntansi Trisakti*, 2, 49–67.
- Prawesti, Endah Ningrum. 2022. *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. (Jawa Barat: CV. Adanu Abimata). Nuzula, Nila Firdausi dan Ferina N.
- Pratomo, Y. (2021). Pengumuman Covid-19 Pertama Masuk ke Indonesia. Dalam *Setahun Covid 19, Pengumuman Jokowi Soal Pasien Pertama*. Diakses dari: <https://www.idxchannel.com/economics/setahun-covid-19-pengumuman-jokowi-soal-pasien-pertama>.
- Permatasari, Diana. 2018. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)*. Skripsi. Universitas Brawijaya.
- Peraturan Pemerintah. 2007. *Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT)*. Diakses dari: kontrakhukum.com.
- R. A. Supriyono. 2018. "Akuntansi Keperilakuan". Yogyakarta: UGM Press.
- Syamsul, Muhammad, Fauzi. 2018. Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Agriculture Tahun 2012-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, vol.6, No. 1. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Tumangkeng, M. F. 2018. Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 16.
- Toni, Nagian & Silvia. 2021. "Determinan Nilai Perusahaan". Surabaya: Jakad Media Publishing.
- World Health Organization*. 2020. *Corona Virus*. Diakses dari WHO: <https://www.who.int/indonesia/news/novelcoronavirus/qa/qa-for-public>.
- Zainul, Agus Arifin. 2018. "Manajemen Keuangan". Jakarta: Zahir Publishing.