

ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT.GUDANG GARAM Tbk.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan. Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan sejauh mana investor menghargai perusahaan, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap daya tarik investasi dan kemakmuran pemegang saham. Salah satu faktor yang diyakini berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal, yaitu komposisi antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Struktur modal yang optimal diharapkan dapat meningkatkan efisiensi pembiayaan, meminimalkan biaya modal, dan pada akhirnya memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis sejauh mana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam Tbk. Perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan rokok terbesar di Indonesia yang telah beroperasi sejak tahun 1958. Meskipun perusahaan memiliki posisi yang kuat di industri, harga saham PT Gudang Garam Tbk menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan dari tahun 2019 hingga 2023, yang mencerminkan dinamika nilai perusahaan. Dalam kurun waktu tersebut, terjadi penurunan nilai saham yang cukup tajam dari Rp 53.000 per lembar pada tahun 2019 menjadi Rp 18.000 per lembar di tahun 2022, sebelum meningkat kembali menjadi Rp 20.325 di tahun 2023. Penurunan ini menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah struktur modal.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan analisis regresi linear sederhana. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia

selama periode 2019–2023. Struktur modal diukur dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV). DER mencerminkan seberapa besar proporsi utang yang digunakan perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya, sedangkan PBV menunjukkan seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa struktur modal memiliki koefisien regresi sebesar 0,081 dengan nilai signifikansi sebesar 0,150. Nilai signifikansi ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam Tbk selama periode penelitian. Selain itu, hasil uji F juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,369, yang berarti secara simultan struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun demikian, nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,698 menunjukkan bahwa struktur modal menjelaskan 69,8% variasi dalam nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa meskipun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik, struktur modal tetap berkontribusi besar dalam menjelaskan fluktuasi nilai perusahaan. Sisanya sebesar 30,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini, seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, likuiditas, keputusan dividen, dan persepsi investor.

Tidak signifikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam konteks PT Gudang Garam Tbk dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, perusahaan mungkin telah memiliki struktur modal yang cukup stabil dan konservatif sehingga perubahan dalam DER tidak cukup signifikan memengaruhi persepsi pasar. Kedua, sebagai perusahaan yang bergerak di industri rokok yang bersifat defensif, nilai perusahaan cenderung lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti regulasi pemerintah, perubahan harga bahan baku, dan tren konsumsi masyarakat. Ketiga, investor mungkin lebih memperhatikan faktor-

faktor lain seperti kinerja keuangan, stabilitas dividen, dan reputasi perusahaan dalam mengambil keputusan investasi.

Temuan ini konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tergantung pada konteks industri dan karakteristik perusahaan. Misalnya, penelitian oleh Rina Br Bukit (2012) juga menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian lain menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan, seperti yang ditemukan oleh Kusumawijaya dan Fifin Syahadatina, yang menekankan pentingnya leverage dalam struktur pembiayaan perusahaan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual dan tidak dapat digeneralisasi secara mutlak.

Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa manajemen perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menetapkan kebijakan struktur modal. Meskipun hasil penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan, struktur modal tetap merupakan bagian penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena dapat memengaruhi risiko dan biaya modal. Perusahaan perlu mempertimbangkan trade-off antara manfaat utang (seperti penghematan pajak) dengan risiko keuangan yang mungkin timbul akibat penggunaan utang yang berlebihan. Selain itu, perusahaan juga perlu memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dan meningkatkan daya tarik di mata investor.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah data observasi yang terbatas (hanya lima tahun) dan hanya menggunakan satu indikator untuk masing-masing variabel. Oleh karena itu, disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan periode waktu yang lebih panjang dan mempertimbangkan variabel tambahan seperti profitabilitas, pertumbuhan aset, kebijakan dividen, dan good corporate governance untuk mendapatkan hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, penggunaan model regresi berganda atau panel data dapat memberikan gambaran

yang lebih akurat mengenai hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dalam konteks yang lebih luas.

Dengan mempertimbangkan seluruh hasil dan pembahasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal pada PT Gudang Garam Tbk tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam menilai nilai perusahaan tidak hanya mempertimbangkan struktur modal semata, tetapi juga mempertimbangkan berbagai faktor lain yang mencerminkan prospek dan risiko perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, pengelolaan keuangan yang holistik dan berorientasi pada efisiensi serta penciptaan nilai jangka panjang tetap menjadi strategi utama dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), PT Gudang Garam Tbk.