

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KOSMETIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

by Liana Maisyaroh

Submission date: 23-Feb-2022 08:23AM (UTC+0700)

Submission ID: 1768745966

File name: Paper_final.docx (220.09K)

Word count: 7715

Character count: 51415

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KOSMETIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Liana Maisyaroh¹, Hwihanus²
^{1,2}Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

ABSTRACT

The objectives in this study are as follows: 1) To analyze the significant influence of capital structure on the value of the company, 2) To analyze the significant influence of capital structure on financial performance, 3) To analyze the significant influence of financial performance on the value of the company, 4) To analyze the significant influence of company characteristics on the value of the company, 5) To analyze the significant influence of company characteristics on financial performance. The population in this study were all cosmetic sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2017-2019. The selection of samples using the technique so that 6 samples were set from cosmetic sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. The results in this study mention that 1) There is a positive and significant relationship direction on the influence of Capital Structure on Company Value, 2) There is a direction of positive and significant relationship on the effect of Capital Structure on Financial Performance, 3) There is a direction of positive and insignificant relationships on the influence of Financial Performance on Company Value, 4) There is a negative and significant relationship direction on the influence of Company Characteristics on Company Value, 5) There is a positive and significant direction of relationship on the effect of The Company's Characteristics on Financial Performance

Keywords: capital structure, company characteristics, financial performance, value of the firm

PEDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran politik para pemegang saham. Pemegang saham, kreditor dan manajer adalah pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan dan perspektif berkenaan dengan perusahaan. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Kreditor di sisi lain cenderung akan berusaha melindungi dana yang sudah mereka investasikan dalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula. Manajer juga memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Bahkan tidak tertutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham. Konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer dapat timbul jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri demi mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya tanpa memperhatikan kepentingan para pemegang saham (Arieska & Gunawan, 2011).

Sektor industri yang justru mampu bertahan dan berkembang dengan baik antara lain perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik. Kemenperin mencatat, pada tahun 2017, industri kosmetik nasional tumbuh mencapai 6,35 persen dan naik menjadi 7,36 persen di triwulan I/2018. "Artinya,

kinerja sektor ini mampu di atas pertumbuhan ekonomi nasional dan kami perkirakan sepanjang tahun 2018 bisa tembus hingga 7 persen, sejalan dengan pertumbuhan *startup* dan kebutuhan konsumen yang kian berkembang.” Di samping itu, industri kosmetik di dalam negeri bertambah sebanyak 153 perusahaan pada tahun 2017, sehingga total saat ini mencapai lebih dari 760 perusahaan. Dari total tersebut, sebanyak 95 persen industri kosmetik nasional merupakan sector industri kecil dan menengah (IKM) dan sisanya industri skala besar (Kemenparin, 2018)

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham, 2010). Nilai perusahaan merupakan hal yang harus terus diperhatikan oleh perusahaan. Manajemen akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat maka perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya dan perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan. Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Dengan begitu maka perusahaan akan dapat terus bersaing dan dapat terus bertahan di dalam persaingan pasar global yang seiring berjalannya waktu persaingan dirasa semakin ketat (Priyastuty, 2019)

Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, yakni jika ingin harga sahamnya tinggi maka perusahaan harus menunjukkan kinerja yang bagus kepada public. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula keuntungan para pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh para investor. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan terhadap suatu perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh dimasa yang akan datang. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai perusahaan. Sementara itu harga pasar saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposit pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan (Stiyarini, 2016).

Guna meningkatkan nilai perusahaan, peran struktur modal menjadi salah satu peran yang paling penting karena baik buruknya struktur modal nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi posisi finansial perusahaan.

Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono, 2012). Semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor

utama. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama.

Sumber dana yang sering kali digunakan dalam perusahaan adalah sumber dana dari luar perusahaan yaitu hutang atau pinjaman. Hal inilah yang menjadi penyebab tingginya tingkat hutang perusahaan. Apabila nilai struktur modal berada di atas satu atau lebih besar dari satu, artinya perusahaan memiliki jumlah hutang yang melebihi jumlah modal sendiri, maka risiko perusahaan dari sisi likuiditas keuangan akan semakin tinggi. Fenomena inilah yang terjadi pada perusahaan-perusahaan besar seperti dalam perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik, maka membuat keputusan pendanaan yang baik merupakan hal yang penting bagi perusahaan agar nilai maksimal perusahaan dapat tercapai dan mampu memberikan citra positif kepada stakeholders. Konsep ini sejalan dengan teori trade off yang menjelaskan mengenai bagaimana struktur modal yang optimal. Teori struktur modal pada dasarnya mencoba menjelaskan apakah perubahan komposisi pendanaan akan mempengaruhi nilai perusahaan apabila keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan (Husnan, 2015).

Berdasarkan temuan dari berbagai teori mengenai struktur modal, dapat diketahui bahwa nilai suatu perusahaan dapat dinilai dan ditentukan dari keadaan struktur modal perusahaan tersebut. Pemilihan alternatif dalam sumber dana berdasarkan *trade off theory* didasarkan pada pertimbangan biaya dan manfaat yang timbul dari penggunaan hutang, maka sangat penting bagi perusahaan untuk memilih struktur modal yang tepat. Sebab jika terlalu banyak atau terlalu sedikit hutang dalam suatu perusahaan akan dapat menurunkan nilai perusahaan. Sejahtera manfaat masih lebih besar, hutang dapat ditambah. Tetapi apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Teori Trade off sangat sesuai dengan kondisi ini, dimana perusahaan dapat memanfaatkan hutang selagi besar manfaat (penghematan pajak dan biaya lainnya) dibandingkan dengan pengorbanan (membayar bunga). Selain itu juga sesuai dengan *Signaling theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan dana internal untuk mendanai usahanya maka akan dilihat oleh investor sebagai sinyal positif signifikan karena persepsi investor ketika perusahaan menggunakan hutang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang.

Beberapa hasil penelitian menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Zulfa, 2020) dan (Suri et al., 2020), hal ini memberikan makna bahwa kebijakan penggunaan utang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebijakan pendanaan tersebut perusahaan memiliki pengelolaan yang sudah diperhitungkan untuk tetap menjaga bahkan meningkatkan nilai perusahaannya. disisi lainnya terdapat hasil penelitian yang menjelaskan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Sari, Devy Kumia; Paramita, 2021) dan (Sinaga et al., 2021).

Selain struktur modal, kinerja keuangan juga memiliki hubungan pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah

melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2018). Kinerja keuangan yang baik, maka dapat dimanfaatkan untuk mengukur kinerja dalam suatu perusahaan secara optimal, sehingga menjadi satu penghargaan bagi para pemegang saham atas investasi mereka.

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik ini akan menarik investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan (dividen)

Beberapa penelitian menjelaskan bahwa kinerja keuangan dengan indikator profitabilitas memberikan hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Zulfa, 2020), (Sari, Devy Kurnia; Paramita, 2021), (Yanti & Nurulrahmatiah, 2021), (Sinaga et al., 2021). Sedangkan pada penelitian lainnya memberikan hasil bahwa kinerja keuangan dengan indikator profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Suri et al., 2020)

Struktur modal yang baik, kinerja keuangan yang baik juga membutuhkan karakteristik perusahaan yang baik pula guna meningkat. Karakteristik mencerminkan semua nama besar perusahaan yang sangat nampak pada public sebagai sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya. Karakteristik perusahaan merupakan hal-hal yang melekat pada perusahaan yang dapat dikenali dengan adanya ukuran perusahaan (size), leverage, basis perusahaan, jenis industri, umur perusahaan, dewan komisaris, komite audit serta profil dan karakteristik lainnya (Belkaoui & Karnik, 1989) dan (Marwata, 2001). Setiap perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan lainnya. Karakteristik perusahaan bisa menjadi petunjuk mengenai kualitas pengungkapan. Karakteristik perusahaan dapat mendorong minat investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, dengan demikian karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Salah satu indikator dari karakteristik perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan di dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan struktur modal. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal karena semakin besar ukuran suatu perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Beberapa hasil penelitian menjelaskan bahwa karakteristik perusahaan dengan indikator ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Sinaga et al., 2021).

Berdasarkan paparan pendahuluan dengan dasar teoritis dan empiris yang telah diuraikan maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019
2. Untuk menganalisis pengaruh signifikan struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019
3. Untuk menganalisis pengaruh signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019
4. Untuk menganalisis pengaruh signifikan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019
5. Untuk menganalisis pengaruh signifikan karakteristik perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019

LADASAN TEORI

Akuntansi Manajemen

Akuntansi adalah bahasa bisnis karena akuntansi menyediakan informasi keuangan dan non-keuangan kepada manajer perusahaan, pemilik perusahaan, investor, pemerintah, dan pihak-pihak lain yang terkait dengan perusahaan (*stakeholder*) (Sasongko, Catur, 2017).

Teori Signal (*Signal Theory*)

Teori yang selanjutnya adalah teori sinyal atau (*signalling theory*). Menurut Jama'an dalam Suryani (2015) mengemukakan *Signalling theory* tentang bagaimanaseharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik

Trade-off Theory

Modigliani dan Miller dan para pengikutnya mengembangkan teori pertukaran struktur modal. MM menunjukkan bahwa utang adalah suatu hal yang bermanfaat karena bunga merupakan pengurang pajak, tetapi utang juga membawa serta biaya-biaya yang dikaitkan dengan kemungkinan atau kenyataan kebangkrutan. Teori pertukaran (*trade-off theory*) mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil pertukaran (*trade-off*) dari keuntungan pendanaan melalui utang (pajak perusahaan yang menguntungkan) dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi

Packing Order Theory

Menurut Tunnisa (2016) *Pecking Order Theory* adalah urutan sumber pendanaan dari internal (laba ditahan) dan eksternal (penerbitan ekuitas baru). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. *Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan perusahaan yang

Profitable umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit, hal tersebut bukan disebabkan karena mempunyai target *Debt Ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menurut Irham Fahmi (2015:193) adalah *Balancing Theories*. *Balancing theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan, leasing atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*).

Struktur Modal

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. (Laksita, 2013)

Kinerja Keuangan

Menurut Putri Hidayatul Fajrin (2016) menyebutkan unsur dari kinerja keuangan perusahaan adalah unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan yang disajikan pada laporan laba rugi, penghasilan bersih seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagian dasar bagi ukuran lainnya.

Karakteristik Perusahaan

Karakteristik perusahaan merupakan hal-hal yang melekat pada perusahaan yang dapat dikenali dengan adanya ukuran perusahaan (*size*), leverage, basis perusahaan, jenis industri, umur perusahaan, dewan komisaris, komite audit serta profil dan karakteristik lainnya (Marwata, 2001, Belkaoui dan Karpik, 1989; Patten DM, 1992; Deegan dan Rankin, 1996 dan Choi, 1999). Setiap perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan lainnya. Lang dan Lundholm (1993), karakteristik perusahaan bisa menjadi petunjuk mengenai kualitas pengungkapan

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Tika, 2012:124).

Hubungan antar variabel

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama. Hal ini sesuai dengan *teori Trade off* dimana perusahaan dapat memanfaatkan hutang selagi besar manfaat (penghematan pajak dan biaya lainnya) dibandingkan dengan pengorbanan (membayar bunga).

Selain itu juga sesuai dengan *Signaling theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan dana internal untuk mendanai usahanya maka akan dilihat oleh investor sebagai sinyal positif signifikan karena persepsi investor ketika perusahaan menggunakan hutang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang

Beberapa hasil penelitian menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Zulfa, 2020) dan (Suri et al., 2020), disisi lainnya terdapat hasil penelitian yang menjelaskan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Sari, Devy Kurnia; Paramita, 2021) dan (Sinaga et al., 2021).

H₁: Terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019

Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan

Peningkatan utang jangka panjang akan meningkatkan perolehan laba bersih perusahaan sehingga menunjukkan berlakunya teori *trade-off* dimana penggunaan utang akan memunculkan risiko terjadinya kesulitan keuangan dan biaya keagenan.

Beberapa penelitian menjelaskan bahwa hasil penelitian menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap kinerja keuangan (Yuliani, 2021), (Napitupulu et al., 2021), (Fauzi, 2021) dan (Jonathan & H, 2021)

H₂: Terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik ini akan menarik investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan (dividen)

Beberapa penelitian menjelaskan bahwa kinerja keuangan dengan indikator profitabilitas memberikan hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Zulfa, 2020), (Sari, Devy Kurnia; Paramita, 2021), (Yanti & Nurulrahmatiah, 2021), (Sinaga et al., 2021). Sedangkan pada penelitian lainnya memberikan hasil bahwa kinerja keuangan dengan indikator profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Suri et al., 2020)

H₃: Terdapat pengaruh signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019

Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan

Salah satu indikator dari karakteristik perusahaan adalah Ukuran Perusahaan yang merupakan salah satu indikator yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan

Beberapa hasil penelitian menjelaskan bahwa karakteristik perusahaan dengan indicator ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Sinaga et al., 2021).

H₄: Terdapat pengaruh signifikan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019

Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap kinerja keuangan

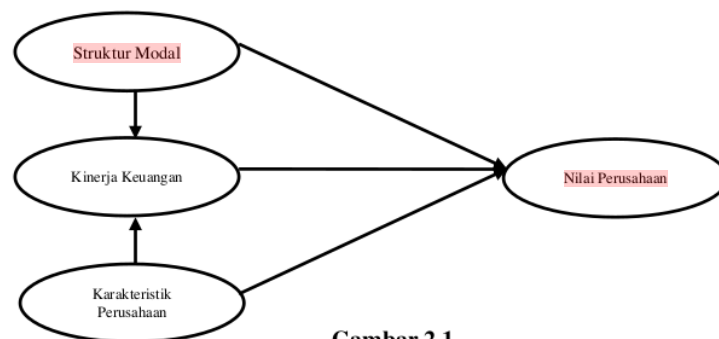
Berdasarkan teori agensi, perusahaan besar akan mendapatkan lebih banyak tekanan dari masyarakat serta investor, perusahaan besar dengan aktivitas operasi yang tinggi akan memperhatikan dampak sosial dan dampak lingkungan karena merupakan hal yang penting bagi citra perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka informasi yang disediakan untuk investor sebagai dasar keputusan investasi semakin banyak

Beberapa penelitian menjelaskan bahwa hasil penelitian variable karakteristik perusahaan dengan indicator ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Fauzi, 2021). Sedangkan pada penelitian lainnya memberikan hasil bahwa karakteristik perusahaan dengan indicator ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (Napitupulu et al., 2021)

H₅: Terdapat pengaruh signifikan karakteristik perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019

Kerangka konseptual

Menurut Nursalam (2017) kerangka konsep penelitian merupakan abstraksi dari suatu realitas sehingga dapat dikomunikasikan dan membentuk teori yang menjelaskan keterkaitan antara variable yang diteliti. Kerangka Konsep dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019 dengan mengakses situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan setiap perusahaan sub sektor kosmetik. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019.

Tabel 1. Populasi
Perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ADES	Akasha Wira International Tbk, PT d.h Ades Water Indonesia	13 Juni 1994
2	KINO	Kino Indonesia Tbk	11 Desember 2015
3	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk	05 Oktober 2018
4	MBTO	Martina Berto Tbk	13 Januari 2011
5	MRTA	Mustika Ratu Tbk	27 Juli 1995
6	TCID	Mandom Indonesia Tbk	23 September 1993
7	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	11 Januari 1982

Sumber: Data BEI, 2021

Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria sesuai dengan yang telah penulis tentukan. Sampel yang dipilih sengaja ditentukan berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh penulis untuk mendapatkan sampel yang representatif.

Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah IPO sesuai dengan tahun penelitian 2017-2019
3. Perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublish laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangan selama Tahun 2017 - 2019

Berikut ini nama perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 yang menjadi sampel penelitian setelah menggunakan *puspositive sampling*, yaitu:

Tabel 2. Sampel

Perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ADES	Akasha Wira International Tbk, PT d.h Ades Water Indonesia	13 Juni 1994
2	KINO	Kino Indonesia Tbk	11 Desember 2015
3	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk	05 Oktober 2018
4	MRTA	Mustika Ratu Tbk	27 Juli 1995
5	TCID	Mandom Indonesia Tbk	23 September 1993
6	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	11 Januari 1982

Sumber: Data BEI, 2021

Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel diperlukan untuk menentukan jenis dan indikator variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Selain itu, proses ini juga dimaksud untuk menentukan skala pengukuran dari masing-masing variabel sehingga pengujian hipotesis dengan menggunakan alat bantu statistika dapat dilakukan secara benar. Berikut adalah operasional variabel dalam penelitian ini:

a. Struktur Modal (X_1)

Struktur Modal dalam penelitian ini diprosikan dengan *Debt Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long Term Debt to Equity Ratio*

- 1) *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva (Kasmir, 2018). Rumus dalam mengukur DAR adalah sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- 2) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya, yang diukur melalui perbandingan antara total hutang (debt) dan total modal (equity) (Kasmir, 2018). Rumus dalam mengukur DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

- 3) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

Pengertian *Long Term Debt to Equity Ratio* menurut Kasmir (2015:159): Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus yang digunakan adalah:

$$LTDtER = \frac{Utang\ Jangka\ Pendek}{Total\ Equity}$$

b. Kinerja Keuangan (X₂)

Kinerja keuangan dalam penelitian ini kinerja keuangan diproksikan dengan *Operating income ratio*, rasio profitabilitas *Return of Assets (ROA)*, *Return of Equity (ROE)*

1) Operating Income Ratio

Rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasi sebelum bunga dan pajak yang dihasilkan oleh setiap rupiah penjualan. Rumus untuk menghitung Operating Income Ratio:

$$LTDtER = \frac{Laba\ Bersih\ Perusahaan}{Pendapatan}$$

2) *Return on Assets (ROA)*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Menurut (Nurafika & Almadany, 2018), rumus indikator yang digunakan untuk mencari *Return On Asset (ROA)* adalah sebagai berikut:

$$Return\ On\ Asset\ (ROA) = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

3) *Return on Equity (ROE)*.

Return on Equity (ROE) mengestimasi komponen ekuitas yang dioptimalkan untuk menghasilkan laba. Nilai *Return on Equity (ROE)* yang tinggi dari perhitungan memberikan informasi bahwa laba yang diperoleh melalui komponen ekuitas yang dimiliki perusahaan dapat dimaksimalkan. Nilai *Return on Equity (ROE)* diperoleh dari perbandingan laba bersih tahun berjalan dibagi dengan jumlah ekuitas (Maryati Rahayu, 2018). Menurut Kasmir (2018:204), rumus untuk mencari *Return on Equity (ROE)* dapat digunakan sebagai berikut (Kasmir, 2018):

$$Return\ On\ Equity\ (ROE) = \frac{Laba\ tahun\ berjalan}{Total\ Ekitas}$$

c. Karakteristik Perusahaan (X₃)

Karakteristik Perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan:

1) Likuiditas

Likuiditas merupakan indikator kemampuan entitas untuk membayar semua liabilitas finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia

Likuiditas (CR) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Current Ratio, yaitu:

$$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

2) Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur berdasarkan nilai total asset yang dimiliki perusahaan karena manfaat ekonomi yang terwujud dalam aktiva adalah potensi dari aktiva tersebut untuk memberikan sumbangan, baik langsung maupun tidak langsung, arus kas dan setara kas dalam perusahaan potensi tersebut dapat berbentuk sesuatu yang produktif dan merupakan bagian dari aktivitas operasional perusahaan (Rawi dan Muchlish, 2010)

$$LN = \text{Total Aset}$$

3) Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan waktu mulai awal berdirinya perusahaan sampai perusahaan tersebut beroperasi dimasa sekarang maupun dimasa yang tidak ada batasannya. Perusahaan yang mempunyai usia lebih lama, biasanya perusahaan tersebut mempunyai kelebihan informasi dan pengalaman dalam mengelola perusahaanya dibandingkan dengan perusahaan yang masih beberapa tahun berdiri, hal itu dikarenakan perusahaan sudah memiliki jam kerja yang banyak (Yuniasih dan Isbanah, 2017). Umur perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tetap eksis dan mampu bersaing (Rahmawati, 2012)

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun Observasi} - \text{Tahun Berdiri}$$

4) Sales Growth

Pertumbuhan penjualan (*Sales growth*) dapat diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari periode ke periode (Dewi dan Sujana, 2019). Pertumbuhan penjualan dapat menggambarkan prestasi investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai tolak ukur pertumbuhan di masa yang akan datang. Pengukuran sales growth adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t - 1)}}{\text{Penjualan (t - 1)}}$$

d. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan merupakan persepsi pemegang saham atas keberhasilan perusahaan dalam mengembangkan sumber dayanya yang tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Harga saham yang semakin tinggi akan mengakibatkan nilai perusahaan juga semakin tinggi. Jika nilai perusahaan tinggi akan menarik perhatian calon investor untuk membeli saham atau berinvestasi pada perusahaan tersebut.

1) Price to Book Value Ratio (PBV).

Price to Book Value Ratio (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah overvalued atau undervalued. Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan undervalued, dimana sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun rendahnya nilai PBV juga dapat mengindikasikan

menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh sebab itu, nilai PBV juga harus dibandingkan dengan PBV saham emiten lain dalam industri yang sama. Apabila terlalu jauh perbedaannya maka sebaiknya perlu dianalisis lebih lanjut (Hery, 2016).

Price to Book Value dirumuskan sebagai (Gitman, L.J.; Zutter, 2012) berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Price to Book Value ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio *Price to Book Value* yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham

2) Rasio Tobin's Q

Penilaian perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q (Tobin, 1969). Rasio ini merupakan suatu konsep berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio Tobin's Q semakin tinggi, maka menunjukkan bahwa prospek tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin baik. Rasio Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

MVE : Harga penutupan saham x jumlah saham yang beredar

DEBT : Total utang perusahaan

TA : Total asset

Proses Pengolahan Data

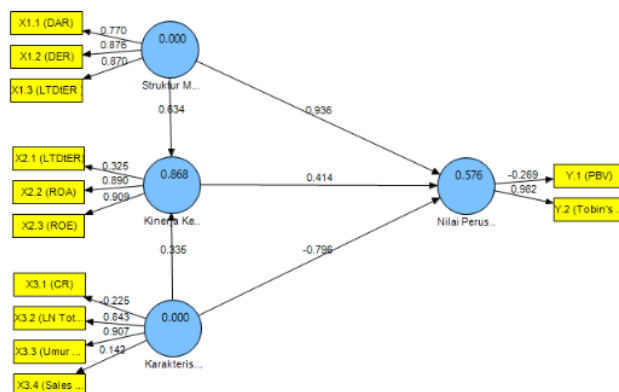
Proses pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis statistik model persamaan structural atau SEM PLS (*Structural Equation Model Partial Least Square*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan model *Structural Equation Model* (SEM) dengan model analisis *Partial Least Square* (PLS) untuk menguji hipotesis yang telah diajukan sebelumnya. Analisis PLS diuji dengan menggunakan bantuan *software SmartPLS* versi 2.0 *for windows*.

Evaluasi *Measurement Model*

Pada outer model, terdapat analisis mengenai validitas dan reliabilitas indikator dari PLS. Validitas indikator terdiri dari *convergent validity* dan *discriminant validity*, sedangkan reliabilitas dapat dilihat dari *composite reliability*



Sumber : Data olahan PLS 2.0, 2021

Gambar 2. Loading Factor

Convergent validity

Convergent validity dari measurement model dengan indikator reflektif dapat dilihat dari korelasi antara score indikator dengan score konstruksya. Indikator individu dianggap reliabel jika memiliki nilai korelasi diatas 0.70. Namun demikian pada riset tahap pengembangan skala, loading 0.50 sampai 0.60 masih dapat diterima (Ghozali, 61:2014).

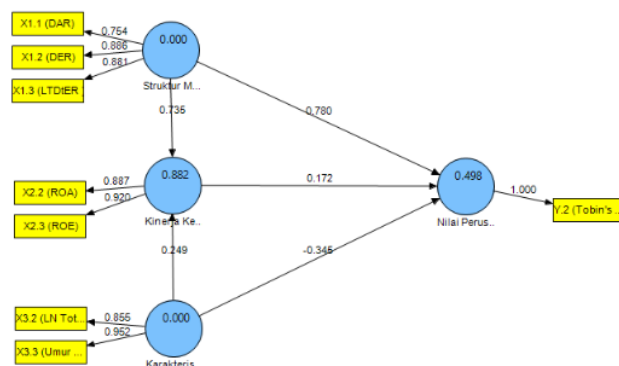
Nilai loading factor pada model awal telah memenuhi convergent validity karena indikator pada semua variabel memiliki nilai loading factor di lebih dari 0,5 maka layak untuk dilanjutkan tanpa adanya modifikasi model. Berikut merupakan output convergen validity dengan menggunakan software SmartPLS versi 2.0.m3:

Tabel 3. Hasil Perhitungan Nilai Outer Loading

Variabel	Indikator	Loading Factor	Keterangan
Struktur Modal (X ₁)	DAR (X _{1,1})	0.770118	Valid
	DER (X _{1,2})	0.875757	Valid
	LTDtER (X _{1,3})	0.869664	Valid
Kinerja Keuangan (X ₂)	LTDtER (X _{2,1})	0.325128	Tidak Valid
	ROA (X _{2,2})	0.890009	Valid
	ROE (X _{2,3})	0.908504	Valid
Karakteristik Perusahaan (X ₃)	CR (X _{3,1})	-0.224803	Tidak Valid
	LN Total Aset (X _{3,2})	0.843463	Valid
	Umur Perusahaan (X _{3,3})	0.906858	Valid
	Sales Growth (X _{3,4})	0.141779	Tidak Valid
Nilai Perusahaan (Y)	PBV (Y _{1,1})	-0.269160	Tidak Valid
	Tobin'Q (Y _{1,2})	0.981858	Valid

Sumber: Data olahan PLS 2.0, 2021

Berdasarkan tabel, dapat dilihat bahwa masih terdapat proksi memiliki nilai *outer loading factor* lebih kecil dari 0.5. Sehingga untuk nilai *outer loading factor* diasumsikan tidak layak untuk dijadikan indikator yang dapat merefleksikan masing-masing variabel yang bersesuaian dan harus di keluarkan dari model.



Gambar 3. Loading Factor (Dropping)

Tabel 4. Hasil Perhitungan Nilai *Outer Loading (Dropping)*

Variabel	Indikator	Loading Factor	Keterangan
Struktur Modal (X ₁)	DAR (X _{1,1})	0.754015	Valid
	DER (X _{1,2})	0.886481	Valid
	LTDtER (X _{1,3})	0.881029	Valid
Kinerja Keuangan (X ₂)	ROA (X _{2,2})	0.886764	Valid
	ROE (X _{2,3})	0.919500	Valid
Karakteristik Perusahaan (X ₃)	LN Total Aset (X _{3,2})	0.854818	Valid
	Umur Perusahaan (X _{3,3})	0.951723	Valid
Nilai Perusahaan (Y)	Tobin'Q (Y _{1,2})	1.000000	Valid

Sumber : Data olahan PLS 2.0, 2021

Berdasarkan Tabel 4 diketahui nilai loading factor masing-masing indikator pada variabel Struktur Modal (X₁), Kinerja Keuangan (X₂), Karakteristik Perusahaan (X₃) dan Nilai Perusahaan (Y) semuanya > 0,5. Hal ini berarti indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi *convergent validity* dan setiap indikator memiliki korelasi yang valid, sehingga semua indikator dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut

Discriminant Validity

Discriminant validity dilakukan untuk memastikan bahwa setiap konsep dari masing variabel laten berbeda dengan variabel lainnya Menurut Ghazali (2006)

Tabel 5. Hasil Perhitungan Cross Loading

Indikator	Variabel			Nilai Perusahaan (Y)
	Struktur Modal (X ₁)	Kinerja Keuangan (X ₂)	Karakteristik Perusahaan (X ₃)	
DAR (X _{1.1})	0.754015	0.702799	0.401862	0.929527
DER (X _{1.2})	0.886481	0.816714	0.826704	0.324657
LTDtER (X _{1.3})	0.881029	0.811729	0.752433	0.315309
ROA (X _{2.2})	0.703379	0.886764	0.554993	0.626182
ROE (X _{2.3})	0.950255	0.919500	0.884185	0.494961
LN Total Aset (X _{3.2})	0.490330	0.616421	0.854818	0.043529
Umur Perusahaan (X _{3.3})	0.823116	0.816298	0.951723	0.542684
Tobin'Q (Y _{1.2})	0.675505	0.613926	0.390041	1.000000

Sumber: Data olahan PLS 2.0, 2021

Nilai *cross loading* untuk setiap indikator dari masing-masing variabel laten lebih besar dibanding nilai *cross loading* jika dihubungkan dengan variabel laten lainnya. Hal ini berarti bahwa setiap variabel laten sudah memiliki *discriminant validity* yang baik dimana beberapa variabel laten memiliki pengukur yang berkorelasi tinggi dengan konstruk lainnya.

Discriminant validity diukur dengan membandingkan nilai *square root Average Variance Extracted (AVE)* setiap konstruk dengan korelasi antar konstruk lainnya dalam model. Nilai AVE harus lebih besar dari 0.50 atau memiliki nilai *p-value* lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (Ghozali, 65:2014). Hasil pengukuran *discriminant validity* dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Perhitungan Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	AVE	Keterangan
Struktur Modal (X ₁)	0.815915	Valid
Kinerja Keuangan (X ₂)	0.815915	Valid
Karakteristik Perusahaan (X ₃)	0.818246	Valid
Nilai Perusahaan (Y)	1.000000	Valid

Sumber: Data olahan PLS 2.0, 2021

Berdasarkan hasil pada tabel *Average Variance Extracted (AVE)*, seluruh variabel memiliki nilai *discriminant validity* di atas 0,50. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel adalah valid dan dapat memberikan keyakinan. Setelah variabel telah dinyatakan valid, maka dilakukan pengujian realibilitas terhadap seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Composite Reliability

Uji reliabilitas diperlukan untuk mengukur stabilitas dan konsistensi dari suatu instrumen dalam mengukur suatu konsep atau variabel. Kriteria reliabilitas juga dapat dilihat dari nilai reliabilitas suatu konstruk. Konstruk dinyatakan reliabel jika nilai *composite reliability* di atas 0.70 (Ghozali, 65:2014). Hasil pengukuran *composite reliability* dapat dilihat pada Tabel. Berikut:

Tabel 7. Hasil pengukuran *Composite Reliability*

Variabel	<i>Composite Reliability</i>	Keterangan
Struktur Modal (X_1)	0.879709	Reliabel
Kinerja Keuangan (X_2)	0.898597	Reliabel
Karakteristik Perusahaan (X_3)	0.899780	Reliabel
Nilai Perusahaan (Y)	1.000000	Reliabel

Sumber: Data olahan PLS 2.0, 2021

Berdasarkan tabel, seluruh variabel memiliki nilai *composite reliability* lebih besar dari 0.70. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian adalah reliabel dan dapat diandalkan untuk digunakan dalam uji analisis lebih lanjut

Evaluasi Struktural Model

Pengujian struktural model atau *inner model* dilakukan untuk mengukur hubungan keseluruhan variabel di dalam penelitian ini. Pengukuran *inner model* dilakukan untuk mengetahui tingkat pengaruh hubungan antar variabel, serta tingkat pengaruh hubungan keseluruhan variabel dalam sistem yang dibangun.

Pengujian *inner model* ini untuk menguji dan menganalisa Koefisien Determinan (R^2) dan *Predictive Relevance* (Q^2) dari sebuah penelitian. *R Square* (R^2) sering disebut dengan koefisien determinasi, adalah mengukur kebaikan suai (*goodness of fit*) dari persamaan regresi; yaitu memberikan proporsi atau persentase variasi total dalam variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas. Nilai R^2 terletak antara 0 – 1, dan kecocokan model dikatakan lebih baik kalau R^2 semakin mendekati 1. Tabel R^2 di atas memberikan nilai (Imam Ghozali, 2005)

Berdasarkan R^2 suatu model dapat diklasifikasikan sebagai kuat (≤ 0.70), menengah (≤ 0.45) dan lemah (≤ 0.25). Berikut merupakan hasil nilai R^2 :

Tabel 8. Hasil pengukuran *R Square* (R^2)

Variabel	Nilai R-Square
Struktur Modal (X_1)	0.000000
Kinerja Keuangan (X_2)	0.881763
Karakteristik Perusahaan (X_3)	0.000000
Nilai Perusahaan (Y)	0.497846

Sumber: Data olahan PLS 2.0, 2

Berdasarkan Tabel R^2 dapat dilihat bahwa nilai R^2 sebesar 0.881763 untuk variabel Kinerja Keuangan (X_2) yang berarti bahwa Struktur Modal (X_1) dan Karakteristik Perusahaan (X_3) mampu dijelaskan variabel Kinerja Keuangan (X_2) sebesar 88.1%. Sedangkan nilai R^2 sebesar 0.497846 untuk variabel Nilai Perusahaan (Y) yang berarti bahwa Struktur Modal (X_1), Kinerja Keuangan (X_2) dan Karakteristik Perusahaan mampu dijelaskan variable Nilai Perusahaan (Y) sebesar 49.7%

Predictive Relevance (Q^2) digunakan untuk mengukur seberapa baik nilai observasi yang dihasilkan dan juga estimasi parameternya dalam sebuah model struktural. Perhitungan *Predictive Relevance* (Q^2) menggunakan manual rumus:

$$Q^2 = 1 - [(1 - R^2) \times (1 - R^2)]$$

$$Q^2 = 1 - [(1 - 0.881763) \times (1 - 0.497846)]$$

$$Q^2 = 1 - [(0.118237) \times (0.502154)]$$

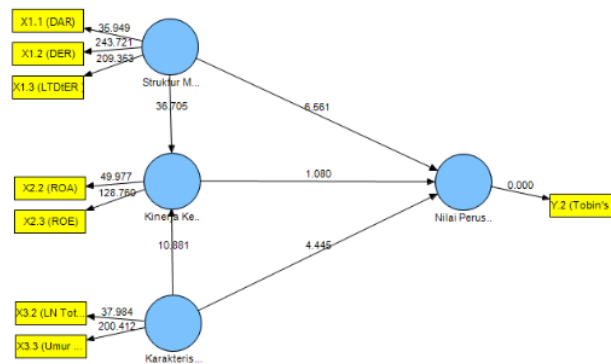
$$Q^2 = 1 - (0.593731825)$$

$$Q^2 = 0.406268175$$

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut *Predictive Relevance* (Q^2) diperoleh nilai 0.41. Menunjukkan bahwa nilai observasi yang dihasilkan dan mengestimasi parameter dalam sebuah model struktural sebesar 41% sedangkan 59% sisanya dijelaskan faktor lain di luar model .

Pembuktian Hipotesis

Nilai estimasi koefisien jalur antara konstruk harus memiliki nilai yang signifikan. Signifikansi hubungan dapat diperoleh dengan prosedur *Bootstrapping* atau *Jackknifing*. Nilai yang dihasilkan berupa nilai t-hitung yang kemudian dibandingkan dengan t-tabel. Apabila nilai t-hitung > t-tabel (1.96) pada taraf signifikansi (α 5%) maka nilai estimasi koefisien jalur tersebut signifikan.



Gambar 4. Model Struktural (*Inner Model*)

Penelitian ini memiliki lima hipotesis pengujian. Adapun hasil masing-masing pengujian tersaji berikut ini:

Tabel 9. Hasil Model Struktural (*Inner Model*) dengan prosedur *Bootstapping*

	Hipotesis	Koefisien Pengaruh	T - Statistic	Keterangan
H ₁	Struktur Modal (X ₁) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.780274	6.561044	Positif Signifikan
H ₂	Struktur Modal (X ₁) -> Kinerja Keuangan (X ₂)	0.735168	36.705087	Positif Signifikan
H ₃	Kinerja Keuangan (X ₂) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.171530	1.079968	Positif Tidak Signifikan
H ₄	Karakteristik Perusahaan (X ₃) -> Nilai Perusahaan (Y)	-0.344937	4.445231	Negatif Signifikan
H ₅	Karakteristik Perusahaan (X ₃) -> Kinerja Keuangan (X ₂)	0.248783	10.880791	Positif Signifikan

Sumber : Data olahan PLS 2.0, 2021

Hasil Temuan Penelitian

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian model analisis jalur (*path analysis*) dengan menggunakan Smart PLS 2.0, memberikan hasil terdapat arah hubungan positif dan signifikan pada pengaruh Struktur Modal (X₁) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan pendapat Irham Fahmi (2015:184) menyatakan struktur modal 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 sedang nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Secara garis besar hasil penelitian ini memberikan makna bahwa semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama. Hal ini sesuai dengan *teori Trade off* dimana perusahaan dapat memanfaatkan hutang selagi besar manfaat (penghematan pajak dan biaya lainnya) dibandingkan dengan pengorbanan (membayar bunga). Selain itu juga sesuai dengan *Signaling theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan dana internal untuk mendanai usahanya maka akan dilihat oleh investor sebagai sinyal positif signifikan karena persepsi investor ketika perusahaan menggunakan hutang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang

Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian yang menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Zulfa, 2020) dan (Suri et al., 2020), sedangkan disisi lainnya terdapat hasil penelitian yang menjelaskan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Sari, Devy Kurnia; Paramita, 2021) dan (Sinaga et al., 2021).

Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan SmartPLS 2.0 memberikan hasil bahwa terdapat arah hubungan positif dan signifikan pada pengaruh Struktur Modal (X_1) terhadap Kinerja Keuangan (X_2)

Berdasarkan pendapat Agus Sartono (2012:225) struktur modal adalah sebagai berikut: “Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa” sedangkan Aringga (2017) “perusahaan yang sehat nantinya akan dapat memberikan laba bagipara pemilik modal, perusahaan yang sehat juga dapat membayar hutang dengan tepat waktu”.

Secara garis besar hasil penelitian ini memberikan makna bahwa peningkatan utang jangka panjang akan meningkatkan perolehan laba bersih perusahaan sehingga menunjukkan berlakunya teori *trade-off* dimana penggunaan utang akan memunculkan risiko terjadinya kesulitan keuangan dan biaya keagenan.

Hasil penelitian ini dukung oleh beberapa penelitian yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap kinerja keuangan (Yuliani, 2021), (Napitupulu et al., 2021), (Fauzi, 2021) dan (Jonathan & H, 2021)

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan SmartPLS 2.0 memberikan hasil bahwa terdapat arah hubungan positif dan tidak signifikan pada pengaruh Kinerja Keuangan (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan pendapat Fahmi (2012:2) menyatakan kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar sedangkan nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut.

Secara garis besar hasil penelitian ini memberikan makna bahwa kinerja keuangan perusahaan yang merupakan gambaran tentang profit perusahaan namun dalam hasil analisis tidak mampu memberikan pengaruh pada nilai perusahaan yang diukur dengan tobin-q dapat dimaknai bahwa naik atau turunnya sebuah profit perusahaan tidak semata-mata menjadi acuan yang diambil oleh investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut ada factor lainnya yang harus diteliti kembali akan hal tersebut, disamping itu besarnya nilai perusahaan juga tidak semata – mata dipengaruhi oleh kinerja keuangan bisa saja ada hal lainnya yang menjadi tolak ukur para investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan (dividen)

Hasil penelitian ini dukung oleh beberapa penelitian yang menjelaskan bahwa kinerja keuangan dengan indikator profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Suri et al., 2020),

disilainnya juga terdapat hasil penelitian yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Zulfa, 2020), (Sari, Devy Kurnia; Paramita, 2021), (Yanti & Nurulrahmatiah, 2021), (Sinaga et al., 2021).

Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan SmartPLS 2.0 memberikan hasil bahwa terdapat arah hubungan negatif dan signifikan pada pengaruh Karakteristik Perusahaan (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Karakteristik perusahaan merupakan hal-hal yang melekat pada perusahaan yang dapat dikenali dengan adanya ukuran perusahaan (size), leverage, basis perusahaan, jenis industri, umur perusahaan, dewan komisaris, komite audit serta profil dan karakteristik lainnya (Marwata, 2001, Belkaoui dan Karpik, 1989; Patten DM, 1992; Deegan dan Rankin, 1996 dan Choi, 1999). sedangkan pendapat Agus Prawoto (2016:21) nilai perusahaan adalah nilai seluruh aktiva, baik aktiva berwujud yang operasional maupun bukan operasional.

Secara garis besar hasil penelitian ini memberikan makna bahwa karakteristik perusahaan merupakan identitas perusahaan yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Dimana perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar sehingga dalam hal ini umur perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan karena adanya pengalaman yang cukup berarti dalam dunia bisnis dalam setiap perkembangan dan pertumbuhan asetnya sehingga mampu meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan

Hasil penelitian ini tidak dukung penelitian lain yang menjelaskan bahwa karakteristik perusahaan dengan indicator ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Sinaga et al., 2021).

Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan SmartPLS 2.0 memberikan hasil bahwa terdapat arah hubungan positif dan signifikan pada pengaruh Karakteristik Perusahaan (X_3) terhadap Kinerja Keuangan (X_2)

Karakteristik perusahaan merupakan hal-hal yang melekat pada perusahaan yang dapat dikenali dengan adanya ukuran perusahaan (size), leverage, basis perusahaan, jenis industri, umur perusahaan, dewan komisaris, komite audit serta profil dan karakteristik lainnya (Marwata, 2001, Belkaoui dan Karpik, 1989; Patten DM, 1992; Deegan dan Rankin, 1996 dan Choi, 1999) sedangkan Aringga (2017) “perusahaan yang sehat nantinya akan dapat memberikan laba bagipara pemilik modal, perusahaan yang sehat juga dapat membayar hutang dengan tepat waktu”.

Secara garis besar hasil penelitian ini memberikan makna bahwa teori agensi sebagai dasar akan kepentingan yang dimiliki oleh setiap perusahaan dalam sebuah tatakelolah sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang besar akan mendapatkan lebih banyak tekanan dari masyarakat serta investor, perusahaan besar dengan aktivitas operasi yang tinggi akan memperhatikan segala macam risiko untuk tetap menjaga kestabilan pendapatan dalam setiap periodenya, sehingga cerminan meningkatnya total aset akan memberikan sudut pandang tersendiri bagi investor untuk menanamkan modalnya sebagai langkah bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik.

Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian lain yang menjelaskan bahwa variable karakteristik perusahaan dengan indicator ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Fauzi, 2021). Sedangkan pada penelitian lainnya memberikan hasil bahwa karakteristik perusahaan dengan indicator ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (Napitupulu et al., 2021)

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil analisis menggunakan SmartPLS 2.0 memberikan makna bahwa terdapat arah hubungan positif dan signifikan pada pengaruh Struktur Modal (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y), memberikan makna bahwa pengelolaan struktur modal yang baik akan memberikan dampak baik dalam peningkatan nilai perusahaan dengan masuknya modal dari para investor
2. Hasil analisis menggunakan SmartPLS 2.0 memberikan makna bahwa terdapat arah hubungan positif dan signifikan pada pengaruh Struktur Modal (X_1) terhadap Kinerja Keuangan (X_2), memberikan makna bahwa secara teoritis struktur modal sebagai sinyal pengelolaan akan hutang usaha yang di peruntukkan pada modal sehingga hal ini memberikan dampak pada kinerja keuangan akan semakin tumbuh baik karena pengelolaan yang baik.
3. Hasil analisis menggunakan SmartPLS 2.0 memberikan makna bahwa terdapat arah hubungan positif dan tidak signifikan pada pengaruh Kinerja Keuangan (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y), memberikan makna bahwa kinerja keuangan merupakan output dari setiap aktivitas pengelolaan keuangan sedangkan nilai perusahaan merupakan input atas masuknya modal dari saham yang dijual oleh setiap perusahaan sehingga hasil analisis ini memberikan gambaran hubungan yang tidak bermakna pada sampel yang diuji
4. Hasil analisis menggunakan SmartPLS 2.0 memberikan makna bahwa terdapat arah hubungan negatif dan signifikan pada pengaruh Karakteristik Perusahaan (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y), memberikan makna bahwa karakteristik perusahaan merupakan cerminan sebuah karakter yang melekat pada perusahaan sebagai sinyal bahwa baik dan buruknya sebuah perusahaan juga dinilai dari umur perusahaan sebagai tingkat kematangan dalam dunia bisnis sehingga semakin

menurunnya citra perusahaan dengan usia yang cukup tua akan meningkatkan kegagalan perusahaan dalam mendapatkan investasi dari para investor sebagai suntikan modal

5. Hasil analisis menggunakan SmartPLS 2.0 memberikan makna bahwa terdapat arah hubungan positif dan signifikan pada pengaruh Karakteristik Perusahaan (X_3) terhadap Kinerja Keuangan (X_2), memberikan makna bahwa usia perusahaan yang menjadi indikator dari karakteristik perusahaan menjadi langkah bahwa adanya tingkat usia perusahaan mampu meminimalkan risiko keuangan yang terjadi karena sudah melalui beberapa tahapan waktu sehingga semakin lama perusahaan tersebut berdiri dengan pengelolaan yang baik maka akan meningkatkan kinerja keuangan yang lebih baik dalam tiap kurun waktu.

Saran

1. Bagi Perusahaan

Hasil analisis ini merupakan gambaran rasio keuangan dalam perusahaan sehingga dalam hasil yang telah ditulis oleh peneliti nantinya mampu menjadi analisis pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan berdasarkan kebijakan dalam setiap perusahaan sehingga nantinya mampu menekan risiko – risiko yang bersifat sistematis.

2. Bagi Investor

Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan teori sinyal sehingga, nantinya mampu memberikan gambaran bahwa setiap investor memiliki hak dalam investasi untuk perusahaan yang menjadi sampel penelitian dengan mengambil keputusan melakukan investasi atau tidak, artinya hasil penelitian akan menjadi informasi tambahan untuk mengkaji kembali pengelolaan keuangan khususnya pada hutang usaha sehingga harapan investor untuk mendapat keuntungan sejalan dengan hasil analisis yang digunakan

DAFTAR PUSTAKA

- Arieska, M., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 13–23. <https://doi.org/10.9744/jak.13.1.13-23>
- Belkaoui, A., & Kamik, P. G. (1989). Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information. In *Accounting, Auditing & Accountability Journal* (Vol. 2, Issue 1, pp. 36–51). <https://doi.org/10.1108/09513578910132240>
- Brigham, E. F. D. J. F. H. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11*. Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Fauzi, A. F. (2021). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika (JIE)*, 05(02).
- Gitman, L.J.; Zutter, C. . (2012). *Principles of Managerial Finance Edition 13e*. Pearson.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Husnan, S. dan E. P. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. (Edisi Ketujuh, Cetakan Pertama)*. UPP STIM YKPN.

- Jonathan, L. C. A. R., & H, R. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Dibei Periode 2012-2016. *Ekonomia*, 10(1), 1–9.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama Cetakan Kesebelas*. Raja Grafindo Persada.
- Kemenparin. (2018). Kinerja Industri Kosmetik Nasional Lampauai Pertumbuhan Ekonomi. *Kementrian Perindustrian Republik Indonesia*. <https://kemenperin.go.id/artikel/19435/Kinerja-Industri-Kosmetik-Nasional-Lampauai-Pertumbuhan-Ekonomi>
- Martono, A. H. dan. (2012). *Manajemen Keuangan. Edisi ke-2*. Ekonisia.
- Marwata. (2001). Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4(2). <https://ijar-iaikapd.or.id/index.php/ijar/article/view/56>
- Maryati Rahayu, B. S. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 2(2), 69–76. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2127>
- Napitupulu, R., Kristina, Ndruru, R., Waruwu, Y., & Sipahutar, T. T. U. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Firm Size, Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Aneka Industri, Industri Dasar Dan Kimia Di Bei Periode 2014-2017. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(2), 278–287. <https://doi.org/10.22225/kr.12.2.2484.278-287>
- Priyastuty, H. (2019). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di BEI Tahun 2010-2013). *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Brawijaya*, 1, 1–13.
- Sari, Devy Kurnia; Paramita, R. A. S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Basic Industry and Chemical Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2).
- Sasongko, Catur, dkk. (2017). *Akuntansi Suatu Pengantar*. Salemba Empat.
- Sinaga, A. N., Halim, C., & Sonia, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), 410–418. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1614>
- Stiyarini. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(2), 1–21.
- Suri, A., Wulandari, R., & Setiyowati, S. W. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(1), 1–7. <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i1.4451>
- Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.
- Yanti, N., & Nurulrahmatiah, N. (2021). EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE ON COMPANY VALUE AT PT . GUDANG GARAM Tbk. 5, 72–80.
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal , Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pendahuluan Perusahaan manufaktur merupakan industri Keuangan Pada Perusahaan Go Publik yang. *Ilmu Manajemen*, 10(2), 111–122. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>
- Zulfa, S. (2020). Mediasi Profitabilitas pada Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *UPAJIWA DEWANTARA: Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan ...*, 4(2), 113–121. <https://jurnal.ustjogja.ac.id/index.php/upajiwa/article/view/8804>

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KOSMETIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ORIGINALITY REPORT

20%

SIMILARITY INDEX

21%

INTERNET SOURCES

17%

PUBLICATIONS

16%

STUDENT PAPERS

MATCH ALL SOURCES (ONLY SELECTED SOURCE PRINTED)

24%

★ docplayer.info

Internet Source

Exclude quotes On

Exclude bibliography On

Exclude matches

< 94 words