

Pengaruh Struktur Modal dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bank Mandiri Yang Terdaftar di BEI)

Ibnu Farid Abdul Azis^{1*}, Meliana²

^{1,2} Manajemen dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia

Email: ibnufarid111@gmail.com, mellymeliana2910@gmail.com

Penulis Korespondensi: ibnufarid111@gmail.com

Abstract. Firm value reflects the market's perception of a company's future profit potential and risk, making it a crucial basis for investment and financing decisions. This study aims to analyze the effect of capital structure and inflation on the firm value of PT Bank Mandiri Tbk, which is listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research employs a quantitative approach using secondary data obtained from the company's annual financial statements and national inflation data from the Central Statistics Agency (BPS) during the study period. Descriptive analysis results indicate that Bank Mandiri's capital structure is relatively stable, with an average of 6.40 and a standard deviation of 0.043, reflecting consistent financial policies and effective risk management. Inflation levels are also low and stable (average 0.03; standard deviation 0.015), suggesting mild macroeconomic pressure. The firm value shows an average of 3.18 with a standard deviation of 0.026, demonstrating strong investor confidence in Bank Mandiri's performance. The classical assumption tests show that the data are normally distributed (Sig. 0.200 > 0.05), no multicollinearity exists (VIF 1.639 < 10; Tolerance 0.610 > 0.1), no heteroscedasticity is present (Sig. X1 = 0.934; X2 = 0.202 > 0.05), and no autocorrelation is detected (Durbin-Watson = 1.513). Therefore, the regression model used is considered appropriate to test the effect of capital structure and inflation on firm value.

Keywords: Capital Structure, Inflation, Firm Value, Bank Mandiri, Indonesia Stock Exchange

Abstrak. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap potensi laba dan risiko di masa depan, sehingga menjadi dasar penting dalam pengambilan keputusan investasi dan pendanaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan inflasi terhadap nilai perusahaan pada PT Bank Mandiri Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan Bank Mandiri serta data inflasi nasional dari Badan Pusat Statistik (BPS) selama periode penelitian. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa struktur modal Bank Mandiri relatif stabil dengan rata-rata sebesar 6,40 dan standar deviasi 0,043, mencerminkan kebijakan keuangan yang konsisten serta pengelolaan risiko yang baik. Tingkat inflasi juga berada pada kondisi rendah dan stabil (rata-rata 0,03; standar deviasi 0,015), menandakan tekanan eksternal makroekonomi yang ringan. Nilai perusahaan memiliki rata-rata 3,18 dengan standar deviasi 0,026, menunjukkan kepercayaan investor yang tinggi terhadap kinerja Bank Mandiri. Hasil uji asumsi klasik memperlihatkan bahwa data berdistribusi normal (Sig. 0,200 > 0,05), tidak terdapat multikolinearitas (VIF 1,639 < 10; Tolerance 0,610 > 0,1), tidak terjadi heteroskedastisitas (Sig. X1 = 0,934; X2 = 0,202 > 0,05), dan tidak terdapat autokorelasi (Durbin-Watson = 1,513). Dengan demikian, model regresi yang digunakan dinyatakan layak untuk menguji pengaruh struktur modal dan inflasi terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Inflasi, Nilai Perusahaan, Bank Mandiri, Bursa Efek Indonesia

1. LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan merupakan representasi dari bagaimana pasar memperkirakan potensi laba dan tingkat risiko perusahaan di waktu mendatang. Bagi pihak manajemen dan para investor, nilai perusahaan memiliki peranan yang sangat penting dalam setiap keputusan terkait investasi dan pendanaan. Dalam konteks perusahaan terbuka di bidang perbankan, seperti Bank

Mandiri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh situasi internal dan eksternal yang terjadi. Salah satu aspek internal yang sering diteliti adalah struktur modal, yang menunjukkan bagaimana perusahaan mengatur komposisi hutang dan modal sendiri dalam pendanaannya. Struktur modal yang tepat dapat meningkatkan keuntungan dari keringanan pajak dan mengurangi risiko kebangkrutan serta beban keuangan (Brigham & Houston, 2019). Akan tetapi, tingkat hutang yang tinggi juga berpotensi meningkatkan risiko perusahaan dan menciptakan pandangan negatif di mata investor.

Dari sisi eksternal, inflasi menjadi faktor makroekonomi yang memiliki dampak besar pada iklim bisnis secara keseluruhan. Inflasi dapat mengakibatkan kenaikan biaya operasional, penurunan kemampuan membeli konsumen, dan mendorong peningkatan suku bunga pasar, yang secara langsung maupun tidak langsung dapat mempengaruhi tingkat keuntungan dan aliran kas perusahaan di masa depan. Dalam penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, Topani, Sudjono, dan Saluy (2020) menemukan bahwa struktur modal memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara inflasi tidak berpengaruh secara langsung, melainkan melalui perantara profitabilitas. Selain itu, dalam industri makanan dan minuman, Burhanuddin, Guasmin, dan Rajindra (2023) melaporkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara inflasi tidak berperan signifikan sebagai moderator dalam hubungan tersebut. Studi lain di sektor keuangan syariah juga mengindikasikan bahwa inflasi berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Syaifuddin, 2021). Meskipun demikian, penelitian yang secara spesifik meneliti perusahaan perbankan, terutama Bank Mandiri, masih tergolong sedikit. Padahal, bank sangat sensitif terhadap perubahan suku bunga dan biaya dana yang disebabkan oleh inflasi. Oleh karena itu, penelitian ini dianggap penting untuk menguji secara empiris bagaimana struktur modal dan inflasi secara bersamaan mempengaruhi nilai perusahaan Bank Mandiri yang terdaftar di BEI, serta untuk mengetahui apakah inflasi memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai variabel struktur modal seperti pada penelitian Prasetia et al (2014), Hamidy et al (2015), Prastuti dan Sudiartha (2016) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Suryani (2015), Utomo dan Christy (2017), serta Rahmawati et al (2015) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal menurut Mint Ha & Minh Tai (2017) didefinisikan sebagai rasio hutang dan rasio ekuitas terhadap total modal perusahaan. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan besar biasanya lebih mengandalkan utang, sebagai ukuran perusahaan itu sendiri adalah jaminan yang dapat dipercaya untuk menjamin layanan utang atau pembayaran tunai sidual kembali dalam kasus likuiditas (Loncan & Caldeira, 2014).

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Struktur Modal

- a) Teori Trade-Off menunjukkan bahwa suatu perusahaan akan mengevaluasi keseimbangan antara keuntungan pajak dan pengeluaran akibat kebangkrutan saat memanfaatkan utang.
- b) Teori Pecking Order mengusulkan bahwa suatu perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan dana internal terlebih dahulu, diikuti dengan utang, dan yang terakhir adalah ekuitas apabila dana internal tidak mencukupi.
- c) Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan (absolut maupun relatif) antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Hermuningsih, 2013).

Inflasi

- a) Inflasi sebagai elemen makro: berdampak pada biaya bahan baku, tingkat bunga di pasar, serta nilai riil dari arus kas yang akan datang.
- b) Dampak inflasi mampu mengubah pandangan investor, menurunkan hasil riil, dan memengaruhi risiko keuangan.

Nilai Perusahaan

- a) Ditentukan menggunakan ukuran pasar seperti Price to Book Value (PBV), Tobin's Q, atau perbandingan nilai pasar dengan aset bersih.
- b) Nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan untuk menghasilkan keuntungan, tingkat pertumbuhan, profil risiko, komposisi modal, dan situasi ekonomi secara keseluruhan (inflasi).

- c) Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Sari, 2013).

Interaksi Struktur Modal dan Inflasi

- a) Di tengah tingginya inflasi, biaya bunga utang (khususnya yang berbunga mengambang) bisa meningkat, sehingga penggunaan utang jadi lebih mahal.
- b) Inflasi dapat berfungsi sebagai faktor yang memengaruhi kekuatan atau arah dampak struktur modal terhadap nilai dari perusahaan.
- c) Hipotesis interaksi: dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan bervariasi tergantung pada tingkat inflasi yang ada.

3. METODE PENELITIAN

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini adalah sebuah studi kuantitatif yang mengadopsi pendekatan asosiatif kausal, dengan tujuan untuk memahami keterkaitan sebab dan akibat antara struktur modal serta inflasi terhadap nilai suatu perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam kajian ini terdiri dari laporan keuangan tahunan PT Bank Mandiri Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan melalui purposive sampling, dengan syarat: (1) perusahaan yang tetap aktif terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2013 hingga 2022, (2) mempunyai data yang lengkap mengenai struktur modal, nilai perusahaan, dan informasi inflasi di Indonesia.

Jenis dan Sumber Data

Data yang diambil merupakan data sekunder, yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan serta informasi mengenai inflasi dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia.

Teknik Pengumpulan Data

Data diperoleh dengan cara mendokumentasikan, yang mencakup pengumpulan informasi dari laporan keuangan, halaman resmi BEI, serta publikasi dari BPS.

Teknik Analisis Data

Data diperiksa menggunakan teknik regresi linier ganda dengan dukungan perangkat lunak statistik seperti SPSS atau EViews. Analisis dilaksanakan melalui statistik

deskriptif dan pengujian asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

1) Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	5	6	6	6.40	.043
Inflasi	5	0	0	.03	.015
Nilai Perusahaan	5	3	3	3.18	.026
Valid N (listwise)	5				

1. Struktur Modal

Nilai rata-rata (mean) struktur modal sebesar 6.40 dengan nilai minimum 6 dan maksimum 6, serta standar deviasi sebesar 0.043. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat struktur modal Bank Mandiri relatif stabil selama periode penelitian. Nilai standar deviasi yang sangat kecil menandakan variasi data yang rendah, artinya tidak terdapat fluktuasi signifikan pada rasio utang terhadap ekuitas perusahaan dalam kurun waktu penelitian.

Kestabilan ini menggambarkan bahwa Bank Mandiri menjaga komposisi pendanaan yang konsisten, dengan kebijakan penggunaan utang dan modal sendiri yang proporsional untuk menjaga kinerja keuangan.

2. Inflasi

Nilai rata-rata inflasi sebesar 0.03 dengan nilai minimum 0 dan maksimum 0, serta standar deviasi 0.015 menunjukkan bahwa selama periode penelitian, tingkat inflasi nasional berada pada tingkat yang sangat rendah dan relatif stabil. Variasi yang kecil pada data inflasi mengindikasikan bahwa kondisi makroekonomi tidak mengalami perubahan signifikan. Dalam konteks penelitian ini, stabilitas inflasi berarti tekanan ekonomi eksternal terhadap kinerja keuangan Bank Mandiri tergolong ringan.

3. Nilai Perusahaan

Nilai rata-rata (mean) untuk variabel nilai perusahaan sebesar 3.18 dengan nilai minimum 3 dan maksimum 3, serta standar deviasi 0.026. Nilai standar deviasi yang rendah menunjukkan bahwa nilai perusahaan Bank Mandiri relatif stabil

selama periode penelitian. Hal ini dapat disebabkan oleh kinerja keuangan yang baik, kepercayaan investor yang tinggi, dan stabilitas pasar saham tempat Bank Mandiri beroperasi nasional selama periode tersebut adalah 2,5%.

2) Uji Asumsi Klasik

1. Normalitas : Uji K-S dengan hasil $0,200 > 0,05$
 2. Multikolinearitas : VIF 1,639 Tolerance 0,610
 3. Heteroskedastisitas : X_1 0,934 X_2 0,202
 4. Autokorelasi : Durbin-Watson 1,513
- a. Berdasarkan hasil pengujian pada SPSS, diperoleh nilai signifikansi $0,200 > 0,05$. Dengan demikian maka asumsi distribusi persamaan pada uji ini adalah normal
 - b. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada SPSS diperoleh nilai *tolerance* variabel struktur modal sebesar 0,610 dan inflasi sebesar 0,610 nilai tersebut kurang dari 1, dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) variabel struktur modal sebesar 1,639 dan variabel inflasi sebesar 1,639 nilai tersebut kurang dari 10. Dengan demikian model regresi ini dinyatakan tidak ada gangguan multikolinearitas.
 - c. Berdasarkan hasil pengujian pada SPSS, pada variabel struktur modal (X_1) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,934 dan inflasi (X_2) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,202 dimana keduanya nilai signifikansi (Sig.) $> 0,05$. Dengan demikian *regression model* pada data ini tidak ada gangguan heteroskedastisitas, sehingga model regresi ini layak dipakai sebagai data penelitian.
 - d. Berdasarkan hasil data pengujian pada SPSS, model regresi ini tanpa kesimpulan, hal ini dibuktikan dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,513 yang berada pada interval 1,100-1,550.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan pada PT Bank Mandiri Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, dapat disimpulkan Sebagai berikut.

Struktur modal Bank Mandiri selama periode penelitian tergolong stabil, dengan rata-rata 6.40 dan standar deviasi yang sangat kecil (0.043). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri

dalam pembiayaan operasionalnya. Kestabilan tersebut mencerminkan kebijakan keuangan yang konsisten serta pengelolaan risiko yang baik.

Inflasi selama periode penelitian juga relatif rendah dan stabil (rata-rata 0.03; standar deviasi 0.015). Kondisi ini menunjukkan bahwa tekanan eksternal dari sisi makroekonomi terhadap kinerja keuangan Bank Mandiri tergolong ringan, sehingga tidak menimbulkan gangguan signifikan terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan.

Nilai perusahaan (rata-rata 3.18; standar deviasi 0.026) menunjukkan kestabilan yang tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek jangka panjang Bank Mandiri tetap kuat selama periode penelitian.

Berdasarkan uji asumsi klasik, seluruh persyaratan model regresi telah terpenuhi:

1. Data berdistribusi normal (signifikansi $0,200 > 0,05$).
2. Tidak terjadi multikolinearitas ($VIF\ 1,639 < 10$; Tolerance $0,610 > 0,1$).
3. Tidak terdapat heteroskedastisitas (nilai Sig. $X_1 = 0,934$ dan $X_2 = 0,202 > 0,05$).
4. Tidak terdapat autokorelasi yang mengganggu (nilai Durbin-Watson 1,513 berada dalam rentang yang dapat diterima).

Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak untuk menguji pengaruh struktur modal dan inflasi terhadap nilai perusahaan.

Saran

Dari sudut pandang manajemen Bank Mandiri, penting untuk tetap menjaga komposisi struktur modal yang seimbang antara utang dan modal sendiri. Meskipun penggunaan utang dapat memberikan manfaat pajak, peningkatan utang yang berlebihan berpotensi meningkatkan risiko keuangan serta menurunkan kepercayaan investor.

Dalam menghadapi inflasi, perusahaan perlu memperhatikan strategi manajemen risiko keuangan, terutama yang berkaitan dengan suku bunga dan biaya dana. Pengelolaan aset dan liabilitas yang hati-hati dapat membantu menjaga kestabilan nilai perusahaan ketika inflasi meningkat.

Dari sudut pandang investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam menilai kestabilan kinerja Bank Mandiri. Investor sebaiknya mempertimbangkan faktor internal (struktur modal) dan faktor eksternal (inflasi) secara bersamaan sebelum mengambil keputusan investasi.

DAFTAR REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Burhanuddin, G., Guasmin, & Rajindra. (2023). The Effect of Capital Structure and Profitability on Firm Value with Inflation Rate as Moderating Variable in Food and Beverage Companies. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 298–310. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v6i1.669>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson Education.
- Mankiw, N. G. (2021). *Macroeconomics* (11th ed.). Worth Publishers.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Metodologi Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*. Pustaka Baru Press.
- Syarifuddin, M. (2021). The Effect of Investment Opportunity Set, Capital Structure, Interest Rate and Inflation on Firm Value. *Journal of Islamic Economic Scholar*, 2(2), 62–72. <https://doi.org/10.14421/jies.2021.22-01>.
- Topani, M. T., Sudjono, & Saluy, A. B. (2020). The Effect of Capital Structure, Company Growth, and Inflation on Firm Value with Profitability as Intervening Variable. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.226>
- Sari, O. T. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Manajemen*, vol. 2 (2), 1–7
- Minh Ha, Nguyen & Minh Tai, Le. (2017). Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value : Case of Firm Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Journal of Economic and Financial*. Vol. 7 (1). 24-30
- Loncan, T. R., & Caldeira, J. F. (2014). Capital Structure , Cash Holdings and Firm Value : a Study of Brazilian Listed Firms, 25, 46–59.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan, (University of Sarjanawiyata Taman siswa Yogyakarta)
- Prasetia, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, vol. 2 (2), 879–889.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., Gede, L., & Artini, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate DI Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, vol. 10, 665–682.
- Suryani, M. V. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar pada BEI Tahun 2010-2013). *Jurnal Manajemen*
- Utomo, N.A. & Christy, N.N.A. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Pascasarjana STIE Dharmaputra Semarang*. 398-415

- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti , Real Estate , dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-201. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, vol. 23 (2), 1–7.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 5 (3), 1572–1598.