

MANAJEMEN & BISNIS

Kajian Ilmu Akuntansi & Bisnis

Volume XVIII No. II Desember 2025

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA HOTEL X DI MERAUKE

Oleh ;
Hilda Elawati, Ratnawati, Toar Andreas Moleong

ANALISIS IMPLEMENTASI MANAJEMEN RISIKO DALAM MENINGKATKAN EFEKTIVITAS
PENGENDALIAN INTERNAL PADA INSTANSI PEMERINTAH PROVINSI MERAUKE

Oleh ;
Eka setiawati Ines Cara Alexander Phoek, Bosco Nambut

ANALISIS SWOT PEMBIAYAAN DAN PENGELOLAAN KEUANGAN UMKM DI MERAUKE

Oleh ;
Simon, Enggar. Trijunanto, Ignatius Arie

PENGARUH PEMASARAN MEDIA SOSIAL TERHADAP PERTUMBUHAN PENJUALAN UMKM
DI MERAUKE

Oleh ;
Yohanes Ngamal, Lavenia Lauwinat, Metodius F. M. Janggur

PERANAN PERUSAHAAN JASA PENGURUSAN TRANSPORTASI (JPT) ANTAR PULAU-VIA KAPAL
LAUT PADA PT. DIGUL JAYA SEMESTA MERAUKE

Oleh;
Desy F. pakpahan, Ervina Dewi, Yohanes B. Nambut, Saverius B Samogohoi,

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEPATUHAN WAJIB PAJAK KENDARAAN
BERMOTOR DI KANTOR PELAYANAN PAJAK KENDARAAN BERMOTOR SAMSAT MERAUKE

Oleh;
Marlina Manurung, Richard C. S. Parantean , Victor E. Saerang, Yulius Sakap

MANAJEMEN & BISNIS

Jurnal Manajemen Bisnis merupakan jurnal ilmiah bagi para ahli manajemen bisnis dan akuntansi bisnis dan konten jurnal ini hasil penelitian, kajian pustaka dan analisa yang menggunakan metode ilmiah yang terukur.

Jurnal Manajemen dan Bisnis diterbitkan oleh Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Saint Theresa Merauke dengan Jadwal penerbitan dua kali dalam setahun yakni pada Juli dan Desember.

Pelindung : Badan Pengurus Yayasan LPK Saint Theresa

Penanggung jawab : Yohanes Ngamal,SE.,M.Si

Dewan Redaksi :

Ketua : Dr. Ir. Arief Nurtjahjo, MH.,M.M

Wakil ketua : Inez Cara. Alexander. Phoek, B Com.,M.M.,Ph.D

Anggota : Dra. Eka Setiawati.,M.Si

Fransiscus Saverinus Ngamel, S.Sos

Alamat Redaksi:

Jl. Nusa Barong. No.1 Merauke, Papua Selatan Tel.(0971)3333501

Email: stie@sainttheresa.ac.id

Sumbangan artikel ilmiah berbahasa indonesia dan inggris karya asli (bukan jiplakan) dan belum pernah dipublikasikan. Dapat dikirim melalui email ke alamat stie@sainttheresa.ac.id Dewan redaksi mengedit dan menyunting tanpa mengubah substansi setiap artikel ilmiah yang dikirimkan penulis.

4

PENGARUH STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
HOTEL X
DI MERAUKE

5

Oleh; (Hilda Elawati, Ratnawati, Toar Andreas Moleong)

17

ANALISIS IMPLEMENTASI
MANAJEMEN RISIKO DALAM
MENINGKATKAN EFEKTIVITAS
PENGENDALIAN INTERNAL
PADA INSTANSI PEMERINTAH
PROVINSI MERAUKE

Oleh; (Arief Nurtjahjo, Eka Setiawati, Eveline
Mary)

ANALISIS SWOT PEMBIAYAAN DAN
PENGELOLAAN KEUANGAN UMKM DI
MERAUKE

34

Oleh; (Simon, Enggar. Trijunanto, Ignatius Arie)

51

PENGARUH PEMASARAN MEDIA
SOSIAL TERHADAP
PERTUMBUHAN PENJUALAN
UMKM DI MERAUKE

Oleh: (Yohanes Ngamal, Lavenia Lauwinat,
Methodius F. M. Janggur)

PERANAN PERUSAHAAN JASA
PENGURUSAN TRANSPORTASI (JPT)
ANTAR PULAU-VIA KAPAL LAUT
PADA PT. DIGUL JAYA SEMESTA
MERAUKE

64

Oleh; (Desy F. pakpahan, Ervina Dewi, Yohanes B.
Nambut, Saverius B Samogohoi)

97

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR
YANG MEMPENGARUHI
KEPATUHAN WAJIB PAJAK
KENDARAAN BERMOTOR DI
KANTOR PELAYANAN PAJAK
KENDARAAN BERMOTOR
SAMSAT MERAUKE

Oleh :
(Marlina Manurung, Richard C. S.
Parantean , Victor E. Saerang, Yulius Sakap)

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA HOTEL X DI MERAUKE

Oleh :

Hilda Elawati, Ratnawati, Toar Andreas Moleong
stie@sainttheresa.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of capital structure on firm value at Hotel X Merauke. Capital structure is measured using the Debt to Equity Ratio (DER), while firm value is proxied by Return on Assets (ROA). This research employs a quantitative approach using a case study method. The data used are secondary data obtained from the financial statements of Hotel X Merauke over a certain observation period. Simple linear regression analysis is applied to test the effect of capital structure on firm value. The results indicate that capital structure has a significant effect on the firm value of Hotel X Merauke. An optimally managed use of debt is able to improve financial performance and enhance firm value. These findings suggest that financing decisions play a crucial role in increasing firm value, particularly in the capital-intensive hotel industry. This study is expected to provide practical implications for management in determining optimal capital structure policies and academic contributions to corporate finance literature.

Keywords : Capital Structure, Firm Value, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Hotel Industry

Pendahuluan

Perkembangan industri perhotelan di Indonesia menunjukkan tren yang semakin kompetitif seiring dengan meningkatnya mobilitas masyarakat, pertumbuhan sektor pariwisata, serta berkembangnya aktivitas bisnis dan pemerintahan di berbagai daerah. Tidak hanya di kota-kota besar, industri perhotelan juga mengalami pertumbuhan di wilayah timur Indonesia, termasuk Kabupaten Merauke. Kondisi ini mendorong perusahaan perhotelan untuk meningkatkan kinerja dan daya saing agar mampu bertahan dan berkembang di tengah persaingan yang semakin ketat.

Hotel sebagai perusahaan jasa memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan perusahaan manufaktur, terutama dalam hal struktur biaya dan kebutuhan modal. Industri perhotelan membutuhkan investasi yang relatif besar pada aset tetap, seperti bangunan, fasilitas kamar, peralatan operasional, serta biaya pemeliharaan yang berkelanjutan. Oleh karena itu, pengelolaan keuangan yang efektif, khususnya dalam menentukan struktur modal, menjadi faktor krusial dalam mendukung keberlangsungan usaha dan peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan kinerja, stabilitas, dan prospek

perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan tidak hanya menjadi perhatian pemilik dan manajemen, tetapi juga pihak eksternal seperti kreditur dan investor. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa

perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efisien dan memiliki prospek usaha yang baik. Dalam konteks perusahaan non-publik seperti Hotel X Merauke, nilai perusahaan dapat tercermin dari kinerja keuangan, khususnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Salah satu faktor yang diyakini berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal menggambarkan komposisi antara modal sendiri dan modal pinjaman yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional dan investasi. Keputusan mengenai struktur modal merupakan keputusan strategis yang memiliki dampak jangka panjang terhadap risiko dan kinerja perusahaan. Penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi operasional, namun penggunaan utang yang berlebihan justru dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan.

Dalam teori keuangan, struktur modal telah menjadi topik penelitian yang intensif. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa dalam kondisi pasar yang sempurna, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam kondisi nyata yang melibatkan pajak, biaya kebangkrutan,

dan asimetri informasi, struktur modal menjadi faktor yang relevan dalam menentukan nilai perusahaan. Teori trade-off menjelaskan bahwa perusahaan akan mencari tingkat utang yang optimal, di mana manfaat pajak dari penggunaan utang seimbang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan.

Dalam praktiknya, penerapan teori struktur modal sangat bergantung pada karakteristik industri dan kondisi perusahaan. Pada industri perhotelan, fluktuasi tingkat hunian kamar, biaya operasional yang relatif tinggi, serta ketergantungan pada kondisi ekonomi regional menjadikan keputusan pendanaan semakin kompleks. Oleh karena itu, perusahaan perhotelan perlu mempertimbangkan berbagai aspek sebelum menentukan komposisi struktur modal yang optimal.

Hotel X Merauke sebagai salah satu pelaku usaha perhotelan di Kabupaten Merauke menghadapi tantangan dalam mengelola struktur modal untuk mendukung operasional dan pengembangan usaha. Sebagai perusahaan jasa yang beroperasi di daerah dengan karakteristik pasar tersendiri, Hotel X Merauke perlu memastikan bahwa penggunaan utang dan modal sendiri dilakukan secara proporsional agar tidak menimbulkan tekanan keuangan yang berlebihan. Di sisi lain, keterbatasan modal sendiri dapat menghambat perusahaan dalam melakukan ekspansi atau peningkatan kualitas layanan.

Kondisi tersebut menunjukkan pentingnya analisis empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai

perusahaan pada Hotel X Merauke. Penelitian ini menjadi relevan karena dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana keputusan pendanaan memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan pada sektor perhotelan di daerah. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi bahan evaluasi bagi manajemen dalam merumuskan kebijakan keuangan yang lebih efektif dan berkelanjutan.

Penelitian mengenai struktur modal dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan, namun sebagian besar berfokus pada perusahaan publik atau perusahaan yang beroperasi di sektor manufaktur dan keuangan. Penelitian yang mengkaji perusahaan jasa, khususnya perhotelan di wilayah Indonesia Timur, masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan literatur keuangan, terutama dalam konteks perusahaan jasa non-publik.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Hotel X Merauke. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Return on Assets (ROA). Pemilihan variabel ini didasarkan pada relevansinya dalam mencerminkan keputusan pendanaan dan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi manajemen Hotel X Merauke dalam

pengambilan keputusan pendanaan, serta manfaat akademis bagi pengembangan kajian mengenai struktur modal dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji topik serupa dengan objek dan variabel yang lebih luas.

Tinjauan Pustaka **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan strategis yang berkaitan dengan penentuan komposisi sumber pendanaan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019), struktur modal adalah kombinasi antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya. Keputusan mengenai struktur modal memiliki implikasi jangka panjang terhadap risiko dan nilai perusahaan, karena berkaitan langsung dengan beban keuangan dan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Weston dan Copeland (2010) menyatakan bahwa struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menggunakan sumber dana eksternal dan internal untuk mencapai tujuan keuangan. Perusahaan dengan struktur modal yang tepat dapat meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang (Weighted Average Cost of Capital/WACC), sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal yang tidak optimal dapat meningkatkan biaya modal dan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Dalam praktiknya, struktur modal sering diukur menggunakan rasio keuangan. Salah satu rasio yang paling umum digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER). Menurut Kasmir (2018), DER menunjukkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri, yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai aktivitas operasionalnya. DER yang tinggi menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang yang semakin besar, sehingga meningkatkan risiko keuangan.

Teori Struktur Modal

Kajian mengenai struktur modal tidak terlepas dari teori-teori keuangan yang mendasarinya. Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa dalam kondisi pasar modal yang sempurna, tanpa pajak dan biaya kebangkrutan, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian selanjutnya, Modigliani dan Miller (1963) mengakui bahwa pajak perusahaan menjadikan penggunaan utang relevan karena adanya manfaat penghematan pajak dari bunga utang.

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dan biaya yang ditimbulkannya. Menurut Myers (2001), manfaat utama penggunaan utang adalah tax shield, sedangkan biaya yang harus diperhitungkan meliputi risiko kebangkrutan dan biaya keagenan. Oleh karena itu, perusahaan perlu

menentukan tingkat utang yang optimal agar nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Selain teori *trade-off*, terdapat pula teori *pecking order* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memiliki hierarki dalam pemilihan sumber pendanaan, di mana perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal dibandingkan dana eksternal. Jika dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan memilih utang sebelum menerbitkan saham baru. Teori ini menekankan peran asimetri informasi dalam keputusan pendanaan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konsep yang mencerminkan persepsi pemilik dan pemangku kepentingan terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2017), nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan dan tingkat risiko yang menyertainya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal.

Sartono (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai indikator, tergantung pada karakteristik perusahaan dan tujuan penelitian. Pada perusahaan publik, nilai perusahaan sering diukur menggunakan harga saham, Price to Book Value (PBV), atau Tobin's Q.

Namun, pada perusahaan non-publik, nilai perusahaan dapat diukur menggunakan indikator kinerja keuangan seperti Return on Assets (ROA) atau Return on Equity (ROE).

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Menurut Kasmir (2018), ROA mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja perusahaan, yang pada akhirnya mencerminkan nilai perusahaan yang semakin tinggi.

Hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan telah menjadi fokus utama dalam berbagai penelitian keuangan. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan profitabilitas. Penggunaan utang yang tepat dapat memberikan manfaat pajak, sehingga meningkatkan laba bersih perusahaan.

Namun, Weston dan Copeland (2010) menegaskan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat linear, melainkan bergantung pada tingkat penggunaan utang dan kemampuan

perusahaan dalam mengelola risiko keuangan.

Penelitian empiris yang dilakukan oleh berbagai peneliti menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik industri, ukuran perusahaan, serta kondisi ekonomi yang melingkupi objek penelitian.

Struktur Modal dalam Industri Perhotelan

Industri perhotelan memiliki karakteristik khusus yang memengaruhi keputusan struktur modal. Menurut Jogiyanto (2016), perusahaan jasa seperti hotel cenderung memiliki proporsi aset tetap yang tinggi dan membutuhkan pembiayaan jangka panjang. Hal ini menjadikan utang sebagai salah satu sumber pendanaan yang penting dalam industri perhotelan.

Selain itu, pendapatan perusahaan perhotelan sangat dipengaruhi oleh tingkat hunian kamar dan kondisi ekonomi regional. Fluktuasi pendapatan ini menjadikan pengelolaan struktur modal semakin penting agar perusahaan mampu menjaga stabilitas keuangan. Oleh karena itu, perusahaan perhotelan perlu menentukan struktur modal yang tidak hanya efisien, tetapi juga fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian pasar.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki potensi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan akibat meningkatnya risiko keuangan.

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Hotel X Merauke.

Metode Penelitian

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan berdasarkan data numerik yang diolah secara statistik. Metode deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai kondisi struktur modal dan nilai perusahaan pada Hotel X Merauke, sedangkan metode verifikatif digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

Objek dan Lokasi Penelitian

Objek penelitian ini adalah Hotel X Merauke, yang bergerak di bidang jasa perhotelan. Pemilihan Hotel X Merauke sebagai objek penelitian

didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan tersebut memiliki karakteristik industri yang padat modal dan membutuhkan pengelolaan struktur modal yang tepat untuk mendukung operasional dan pengembangan usaha. Penelitian ini dilakukan di Kabupaten Merauke dengan periode pengamatan laporan keuangan selama beberapa tahun tertentu (misalnya 2019–2023).

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan keuangan Hotel X Merauke yang telah disusun secara periodik. Data tersebut meliputi informasi mengenai total utang, modal sendiri, total aset, dan laba bersih perusahaan. Selain itu, data pendukung diperoleh dari literatur yang relevan seperti buku teks keuangan, jurnal ilmiah, dan publikasi terkait lainnya.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini melibatkan dua variabel utama, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah struktur modal, yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER dihitung dengan membandingkan total utang dengan total modal sendiri perusahaan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan, yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA). ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total aset perusahaan, yang mencerminkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

3.1. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan dan mempelajari laporan keuangan Hotel X Merauke yang relevan dengan variabel penelitian. Teknik ini dipilih karena data yang digunakan bersifat historis dan telah tersedia dalam bentuk laporan tertulis.

Teknik Analisis Data

Data yang telah dikumpulkan dianalisis menggunakan analisis regresi linear sederhana. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif untuk mengetahui gambaran umum data penelitian, pengujian regresi untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, uji t untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui besarnya kontribusi struktur modal dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik seperti SPSS atau EViews.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis

Model Regresi

Penelitian ini menggunakan model regresi linear sederhana sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan (ROA)
- X = Struktur Modal (DER)
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- e = Error term

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Linear Sederhana

Variabel	Koefisien Regresi (β)	t-hitung	Sig.
Konstanta	2,145	2,876	0,012
Struktur Modal (DER)	0,387	3,254	0,006
R^2	0,421		

Sumber: Data diolah (2025)

Interpretasi Hasil Regresi

Berdasarkan Tabel 1, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$, yang berarti struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Hotel X Merauke. Nilai koefisien regresi sebesar 0,387 menunjukkan bahwa setiap peningkatan struktur modal (DER) sebesar satu satuan akan

meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,387 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan.

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,421 menunjukkan bahwa struktur modal mampu menjelaskan 42,1% variasi nilai perusahaan, sedangkan sisanya 57,9% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan Hotel X Merauke. Nilai koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang secara proporsional dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun demikian, jika struktur modal terlalu didominasi oleh utang, maka beban bunga yang tinggi berpotensi menurunkan profitabilitas perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori trade-off yang menyatakan bahwa terdapat tingkat optimal penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan.

Dengan demikian, manajemen Hotel X Merauke perlu memperhatikan keseimbangan antara modal sendiri dan modal pinjaman agar nilai perusahaan dapat meningkat secara berkelanjutan.

Pembahasan

Pembahasan ini bertujuan untuk menginterpretasikan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Hotel X

Merauke dengan mengaitkannya pada teori keuangan, temuan empiris terdahulu, serta kondisi riil perusahaan. Variabel struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Return on Assets (ROA). Hasil analisis regresi linear sederhana menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Hotel X Merauke.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi yang positif mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang yang proporsional dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan dana eksternal dalam bentuk utang mampu dimanfaatkan secara produktif oleh manajemen Hotel X Merauke untuk mendukung operasional dan investasi perusahaan.

Dalam konteks industri perhotelan, kebutuhan modal relatif tinggi, terutama untuk pembiayaan aset tetap seperti bangunan, fasilitas kamar, peralatan operasional, serta renovasi dan pemeliharaan. Oleh karena itu, penggunaan utang sering kali menjadi alternatif pembiayaan yang rasional dibandingkan dengan mengandalkan modal sendiri sepenuhnya. Ketika utang digunakan secara efisien dan dikelola dengan baik, perusahaan dapat meningkatkan kapasitas operasionalnya tanpa harus

mengorbankan likuiditas jangka pendek.

Hasil ini sejalan dengan pendapat Brigham dan Houston (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi biaya modal. Penggunaan utang memungkinkan perusahaan memperoleh manfaat pajak (tax shield), karena bunga utang dapat dikurangkan dari laba kena pajak. Dengan demikian, laba bersih perusahaan dapat meningkat, yang pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan.

Perspektif Teori *Trade-Off*

Temuan penelitian ini dapat dijelaskan melalui teori trade-off, yang menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan biaya yang ditimbulkan akibat penggunaan utang tersebut. Manfaat utama penggunaan utang adalah penghematan pajak, sedangkan biaya yang harus dipertimbangkan meliputi risiko kebangkrutan dan biaya keagenan.

Pada Hotel X Merauke, penggunaan utang yang terukur terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat utang yang digunakan masih berada pada batas optimal, di mana manfaat yang diperoleh lebih besar dibandingkan risiko yang ditimbulkan. Dengan kata lain, struktur modal Hotel X Merauke belum berada pada kondisi over-leverage, sehingga belum

menimbulkan tekanan keuangan yang signifikan.

Namun demikian, teori trade-off juga menegaskan bahwa peningkatan utang secara berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan. Jika beban bunga terlalu tinggi, maka laba perusahaan akan tergerus, dan risiko gagal bayar akan meningkat. Oleh karena itu, manajemen perlu terus mengevaluasi komposisi struktur modal agar tetap berada pada tingkat yang optimal.

Hubungan Struktur Modal dan Profitabilitas

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal diikuti oleh peningkatan ROA, yang berarti bahwa penggunaan utang mampu meningkatkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan.

Dalam praktiknya, dana yang diperoleh dari utang dapat digunakan untuk meningkatkan kualitas layanan, memperluas fasilitas, atau melakukan renovasi yang berdampak langsung pada peningkatan tingkat hunian kamar (occupancy rate). Peningkatan tingkat hunian kamar akan meningkatkan pendapatan hotel, yang pada akhirnya meningkatkan laba bersih perusahaan. Dengan demikian, penggunaan utang secara strategis dapat menjadi instrumen penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan perhotelan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Weston dan Copeland (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola struktur modal secara efektif cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Struktur modal yang seimbang memungkinkan perusahaan memaksimalkan pengembalian atas aset tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan.

4.2.4. Implikasi bagi Manajemen Hotel X Merauke

Hasil penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen Hotel X Merauke dalam pengambilan keputusan pendanaan. Manajemen perlu menyadari bahwa keputusan terkait struktur modal bukan sekadar keputusan keuangan jangka pendek, tetapi juga memiliki dampak jangka panjang terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan utang harus didasarkan pada perencanaan keuangan yang matang, termasuk proyeksi arus kas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang. Manajemen perlu memastikan bahwa dana pinjaman digunakan untuk kegiatan produktif yang mampu menghasilkan arus kas positif, sehingga tidak membebani keuangan perusahaan di masa depan.

Selain itu, manajemen juga perlu mempertimbangkan kondisi ekonomi regional Merauke, yang memiliki karakteristik pasar yang berbeda dibandingkan dengan kota-kota besar di Indonesia. Fluktuasi tingkat hunian hotel akibat faktor musiman atau

kondisi ekonomi lokal perlu diperhitungkan dalam menentukan struktur modal yang optimal.

Perbandingan dengan Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian ini konsisten dengan berbagai penelitian terdahulu yang menemukan adanya pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kasmir (2018) menunjukkan bahwa struktur modal yang sehat dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur terhadap perusahaan. Kepercayaan ini pada akhirnya akan tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Namun, beberapa penelitian lain menemukan hasil yang berbeda, di mana struktur modal tidak berpengaruh signifikan atau bahkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik industri, ukuran perusahaan, serta kondisi ekonomi yang melingkupi objek penelitian.

Dalam konteks Hotel X Merauke, hasil positif yang diperoleh menunjukkan bahwa karakteristik industri perhotelan yang padat modal memungkinkan penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan yang efektif. Hal ini berbeda dengan industri yang memiliki volatilitas pendapatan tinggi, di mana penggunaan utang yang besar justru dapat meningkatkan risiko keuangan.

Peran Faktor Lain di Luar Struktur Modal

Meskipun struktur modal terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa masih terdapat faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan Hotel X Merauke. Faktor-faktor tersebut antara lain likuiditas, efisiensi operasional, kualitas manajemen, kondisi pasar, serta strategi pemasaran perusahaan.

Likuiditas perusahaan, misalnya, memiliki peran penting dalam menjaga kelangsungan operasional hotel. Perusahaan dengan likuiditas yang baik akan lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga terhindar dari tekanan keuangan. Selain itu, efisiensi operasional dalam pengelolaan biaya juga berkontribusi terhadap peningkatan laba dan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, struktur modal sebaiknya tidak dipandang sebagai satu-satunya faktor penentu nilai perusahaan, melainkan sebagai bagian dari strategi keuangan yang terintegrasi dengan strategi operasional dan pemasaran.

Kontribusi Penelitian terhadap Literatur Keuangan

Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap literatur keuangan, khususnya dalam konteks perusahaan perhotelan di daerah non-metropolitan seperti Merauke. Sebagian besar penelitian terdahulu berfokus pada perusahaan publik atau perusahaan yang beroperasi di kota besar. Dengan demikian, penelitian ini memperluas cakupan kajian struktur modal dan nilai

perusahaan pada konteks perusahaan jasa di daerah.

Selain itu, penelitian ini juga memberikan bukti empiris bahwa teori-teori keuangan klasik seperti teori trade-off masih relevan untuk menjelaskan perilaku struktur modal perusahaan di Indonesia, khususnya pada sektor perhotelan.

Keterbatasan Penelitian

Meskipun hasil penelitian ini menunjukkan temuan yang signifikan, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian ini hanya menggunakan satu variabel independen, yaitu struktur modal, sehingga belum mampu menjelaskan secara komprehensif faktor-faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan.

Kedua, objek penelitian terbatas pada satu perusahaan, sehingga generalisasi hasil penelitian ke perusahaan perhotelan lain perlu dilakukan dengan hati-hati. Ketiga, periode penelitian yang terbatas juga dapat memengaruhi hasil analisis, terutama jika terdapat fluktuasi ekonomi yang signifikan selama periode penelitian.

Implikasi untuk Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan pendapatan, dan efisiensi operasional. Selain itu, penelitian dengan objek yang lebih luas, seperti beberapa hotel di wilayah Papua atau Indonesia Timur,

dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa:

1. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan Hotel X Merauke.
2. Penggunaan utang yang terkontrol mampu meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.
3. Struktur modal yang tidak optimal dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan.

Saran

1. Manajemen Hotel X Merauke disarankan untuk mengelola struktur modal secara hati-hati dengan mempertimbangkan risiko dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain seperti likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.
3. Periode penelitian dapat diperpanjang agar hasil penelitian lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial management: Theory and practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Jogiyanto, H. M. (2016). *Teori portofolio dan analisis investasi*. BPFE Yogyakarta.
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Sartono, A. (2017). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi*. BPFE Yogyakarta.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Managerial finance*. Dryden Press.

JURNAL
MANAJEMEN & BISNIS
ISSN 2303 - 0313

Diterbitkan oleh: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Saint Theresa, Merauke

Jl. Nusa Barong No.1 Merauke Papua Selatan 10130.Tel (0971) 33333501 Email: stie@sainttheresa.ac.id