

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2020**

Dwi Widayanti  
[201813056@unars.ac.id](mailto:201813056@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Ika Wahyuni  
[ika\\_wahyuni@unars.ac.id](mailto:ika_wahyuni@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Triska Dewi Pramitasari  
[triska\\_dewi@unars.ac.id](mailto:triska_dewi@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

**ABSTRACT**

*Food and beverage companies are one of the business sectors that continue to experience growth. Food and beverage companies are also in great demand by investors because they are a sector that can survive in the midst of Indonesia's economic conditions. Food and beverage companies have an important role, namely to meet consumer needs. The purpose of this study was to determine the effect of asset structure on firm value with capital structure as an intervening variable in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. The population of this study were 33 companies. The sampling technique was determined by purposive sampling. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Structural Equation-Partial Least Square (PLS-SEM) method.*

*The results of the direct influence hypothesis test using the Smart PLS 3.0 application, show that the asset structure has a positive but not significant effect on the capital structure, the asset structure has a significant negative effect on firm value, and the capital structure has a positive but not significant effect on firm value. The results of the indirect effect hypothesis test show that the asset structure variable has a positive but not significant effect on firm value through capital structure.*

**Keywords:** *Asset structure, Capital structure, Firm value.*

**I  
. PENDAHULUAN**

Pada era globalisasi, persaingan bisnis semakin meningkat perkembangan ekonomi menuntut perusahaan mampu bertahan dalam persaingan bisnis yang sangat tinggi. Perubahan kondisi dalam ekonomi banyak berpengaruh pada lingkungan usaha, namun tidak semua sektor mampu bertahan pada perubahan

kondisi ekonomi tersebut. Banyak perusahaan melakukan berbagai macam cara untuk mengembangkan usahanya dan tidak sedikit dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mengembangkan dan menjalankan kegiatan usaha di perusahaan.

Setiap aktivitas ekonomi pada dasarnya senantiasa memerlukan peranan sektor keuangan, mulai dari

aktivitas di pasar modal. Sektor keuangan yang kuat dan stabil dapat membantu mempercepat transaksi ekonomi sehingga dapat mengurangi biaya transaksi. Kemajuan ekonomi suatu negara dapat dilihat dari kemajuan sektor keuangannya. Oleh karena itu, peran sektor keuangan sangat penting dalam aktivitas perekonomian suatu Negara, sehingga perkembangan sektor keuangan menjadi perhatian para pengambil kebijakan.

“Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing– masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap” (Syamsuddin, 2009: 9). Aktiva merupakan segala sumber daya dan harta yang dimiliki oleh perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan besarnya utang jangka panjang yang dapat diambil dan pengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal. Struktur aktiva perusahaan yang tinggi memiliki jaminan yang cukup atas pinjaman yang dimiliki. Struktur aktiva juga memiliki arti bahwa perusahaan memiliki nilai likuiditas tinggi, sehingga kreditur dapat menerima kembali dana jika terjadi likuiditas perusahaan. Struktur aktiva suatu perusahaan akan tampak pada sebelah kiri neraca.

“Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertambahan volume dan peningkatan harga khususnya dalam hal penjualan, karena penjualan merupakan suatu aktivitas yang umumnya dilakukan

oleh perusahaan untuk mencapai tujuan yang diharapkan yaitu tingkat laba yang diinginkan” (Higgins, 2013: 115).

Deviani dan Sudjarni (2018:1230) menyatakan bahwa “Perusahaan juga memerlukan faktor pendukung lain seperti sumber pendanaan maupun permodalan untuk menunjang kemampuan perusahaan dan mampu mencukupi kebutuhan dana yang akan dipergunakan untuk kegiatan operasinya serta mampu memaksimalkan usahanya”. Suatu perusahaan harus mampu mengatur fungsi manajemen dengan baik terutama dalam bidang keuangan. “Keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif” (Sudana, 2011: 6). Pemenuhan dana diperoleh dari berbagai sumber dana seperti sumber dana internal yang berasal dari pemilik perusahaan, cadangan, dan laba yang tidak dibagi, dan dana eksternal yaitu dana yang diperoleh dari luar perusahaan seperti dari kreditur yang merupakan utang atau pinjaman jangka panjang maupun jangka pendek bagi perusahaan.

Perusahaan perlu untuk mempertimbangkan dana perusahaan. Dana perusahaan yang berasal dari utang, saham atau keduanya perlu di pertimbangkan karena perusahaan dengan penggunaan utang yang besar dapat menghambat pada perkembangan perusahaan yang akan

mengakibatkan para investor kurang tertarik dalam menanamkan modalnya, dan dapat mengakibatkan struktur modal tidak optimal.

Mandana dan Artini (2015:1234) menyatakan bahwa “Struktur modal perusahaan juga akan mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga manajer keuangan harus mampu dalam mengelola struktur modal secara optimal yaitu dengan melalui penggabungan sumber pendanaan baik dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan secara tepat agar dapat meminimalkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan”.

“Manajer keuangan harus dapat mengetahui beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan agar dapat memaksimalkan pemegang saham” (Sawitri dan Lestari, 2015:1240).

“Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini” (Hery, 2017:5). Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang dapat mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Untuk meningkatkan nilai perusahaan diperlukan manajemen pendanaan yang baik. Menurut teori *trade-off*, pendanaan yang berasal dari

pinjaman atau hutang dapat memberikan manfaat penghematan pajak sehingga pendanaan eksternal lebih dianjurkan. Berbeda dengan *packing order*, yaitu pendanaan internal lebih banyak disukai oleh para manajer dengan anggapan bahwa surat berharga memiliki risiko yang lebih rendah dibanding dengan pinjaman kreditur. Kedua teori sangat bertentangan, sehingga untuk mencapai struktur modal yang optimal setiap perusahaan memiliki kebijakan masing – masing. Nilai perusahaan tidak hanya dapat dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan suatu perusahaan, tetapi banyak variabel yang memberikan dampak pada nilai perusahaan.

Salah satu pasar modal Indonesia, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)* yang dapat menjadi media pertemuan antara investor dan industri. Bursa Efek Indonesia memiliki peran penting bagi masyarakat yaitu sebagai sarana untuk berinvestasi yang merupakan salah satu alternatif penanaman modal. Menurut Basir (2015:28) “BEI membantu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dengan cara *go public* yaitu kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang *go public*) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya”.

Pada penelitian ini objek yang akan digunakan adalah perusahaan makanan dan minuman merupakan

salah satu sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menunjang dunia perindustrian di Indonesia. Perusahaan makanan dan minuman juga salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Perusahaan makanan dan minuman juga banyak diminati oleh investor karena merupakan sektor yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia. Perusahaan makanan dan minuman mempunyai peranan penting yaitu untuk memenuhi kebutuhan konsumen. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2017-2020 sebanyak 33 perusahaan. Masyarakat memerlukan kebutuhan pokok sehari-hari seperti makanan dan minuman.

Berdasarkan latar belakang diatas judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020”**.

## II. KERANGKA TEORITIS

### Manajemen Keuangan

Dalam manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan tentang investasi, keputusan pendanaan atau keputusan keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan kebijakan deviden yang biasa disebut keputusan pembagian keuntungan. Manajemen keuangan merupakan suatu bidang pengetahuan

yang cukup menyenangkan sekaligus menantang karena mereka yang senang dalam bidang manajemen keuangan akan mendapatkan kesempatan yang lebih luas untuk memperoleh pekerjaan sehingga karir mereka akan berkembang.

Teori tersebut menyatakan bahwa Manajemen Keuangan merupakan suatu kajian dan perencanaan analisis untuk mengetahui mengenai keadaan keuangan yang terjadi pada perusahaan, baik keputusan investasi, pendanaan bahkan aktiva perusahaan dengan tujuan memberikan *profit* bagi para pemegang saham. Teori keuangan menjelaskan suatu fenomena di bidang keuangan dan pengambilan keputusan keuangan tertentu dalam menghadapi persoalan keuangan.

### Struktur Aktiva

“Struktur aktiva merupakan komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap” (Sudana, 2011:163). Aktiva yang dimiliki perusahaan umumnya terdiri dari dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar merupakan asset atau harta yang berupa kas, piutang, investasi jangka pendek, persediaan, dan beban dibayar dimuka. Aktiva tetap merupakan harta yang tidak berwujud yang memiliki umur ekonomis lebih dari satu tahun.

Syamsudin (2012:9) menyatakan bahwa “Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap”. Penjelasan

diatas dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva, dan dapat diartikan secara absolut maupun relatif.

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{Total aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$$

### Struktur Modal

Menurut Irfan (2015:106) “Struktur modal didefinisikan sebagai gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder’s equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan”.

“Struktur modal merupakan pandangan ekuitas dan utang pada perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif sebagaimana pendanaan” (Subramanyam dan Wild, 2014:289). Menurut Sartono (2015:225) menyatakan bahwa “Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa”. Sementara itu struktur keuangan adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa Struktur modal merupakan cara perusahaan memperoleh dana yang bersumber dari utang jangka panjang, saham preferen, saham biasa, utang jangka pendek dan modal sendiri. Stabilitas keuangan dan risiko kebangkrutan tergantung pada

sumber pendanaan, jenis dan juga jumlah berbagai asset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Rasio total utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

### Nilai Perusahaan

“Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini” (Hery, 2017:5).

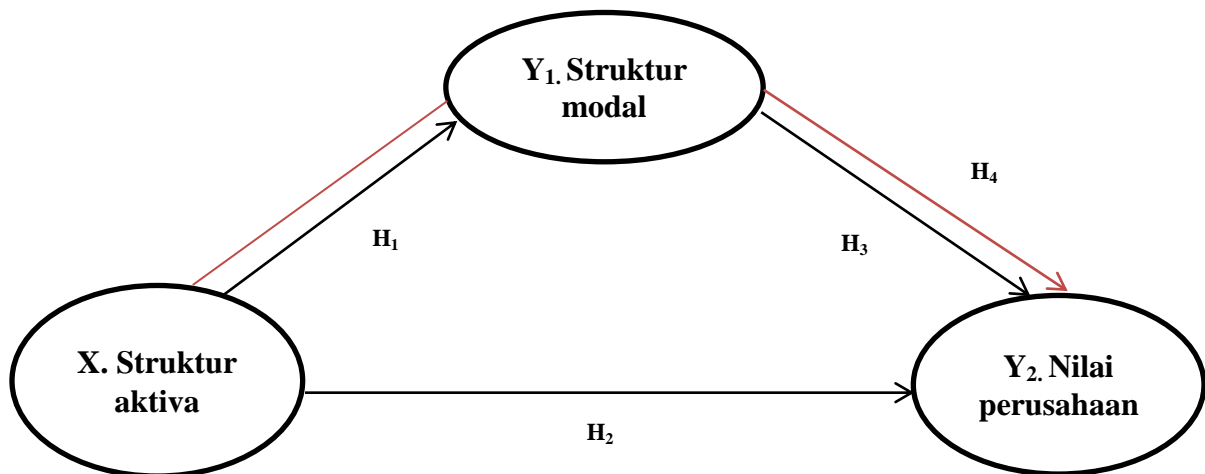
Menurut Indrarini (2019:2) “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.”

Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dipresentasikan oleh harga pasar dari harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen asset. Nilai perusahaan juga memperlihatkan kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

### Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

#### Hipotesis

H<sub>1</sub> : Diduga Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal

H<sub>2</sub> : Diduga Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

H<sub>3</sub> : Diduga Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

H<sub>4</sub> : Diduga Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal.

### III. METODE PENELITIAN

#### Tempat dan Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan selama 4 bulan yaitu bulan Februari

sampai Mei 2022. Penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui data statistik yang

dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang sudah tersedia di

Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman tahun 2017-2020.

#### Populasi dan Sampel

Darmawan (2013:137) menyatakan bahwa “Populasi adalah sumber data dalam penelitian tertentu yang memiliki jumlah banyak dan luas”. Sugiyono (2016:80)

mengemukakan bahwa “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek ataupun subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 yang berjumlah 33 perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini adalah bagian dari seluruh perusahaan yang masuk kedalam perusahaan Makanan dan Minuman 2017-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel penelitian menggunakan teknik *Purposive Sampling*. “*Purposive Sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu” (Sugiyono, 2016:218). Teknik ini digunakan berdasarkan dengan kriteria-kriteria tertentu yang diterapkan berdasarkan tujuan penelitian. Sampel penelitian berdasarkan kriteria yang ditentukan adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan Makanan dan Minuman yang melaporkan keuangan tahunan yang telah di

audit dan dipublikasikan selama periode penelitian 2017-2020.

- b. Perusahaan Makanan dan Minuman yang menghasilkan laba selama periode penelitian 2017-2020.
- c. Perusahaan Makanan dan Minuman yang memiliki total aset diatas 1 miliar.

#### Metode Analisis Data

Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Model-Partial Least Square* (PLS-SEM)

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak, artinya distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (*standart deviation*) yang tinggi. Dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang  $-2,58 < CR < 2,58$ . Analisis ini diolah dengan program *Smart PLS 3.0* (*Partial Least Square*), hasil yang didapat adalah sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Tabel Uji Asumsi Klasik Normalitas**

	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	<b>Keterangan</b>
<b>X Struktur aktiva</b>	-0.550	1.083	Normal
<b>Y<sub>1</sub> Struktur modal</b>	5.784	2.000	Normal
<b>Y<sub>2</sub> Nilai perusahaan</b>	2.329	1.914	Normal

Berdasarkan Tabel asumsi klasik normalitas, maka dapat diartikan bahwa sebaran data seluruh indikator tersebut berdistribusi normal.

**Uji Koefisien Determinasi**  
 Uji ini dapat diketahui melalui nilai *R-Square*

untuk variabel dependen. Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menilai besar pengaruh independen tertentu terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji *R-Square* pada analisis PLS dibawah ini:

**Tabel 2**  
**Uji Koefisien Determinasi**

	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
<b>Struktur modal</b>	0.004	-0.020
<b>Nilai perusahaan</b>	0.062	0.016

Berdasarkan Tabel tersebut, maka dapat diartikan bahwa:

- a. Variabel Struktur aktiva (X) mempengaruhi Struktur modal ( $Y_1$ ) sebesar 0,004 (0,4%). Artinya pengaruh Struktur aktiva terhadap Struktur modal sangat lemah. Sedangkan sisanya 99,6% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.
- b. Variabel Struktur aktiva (X) mempengaruhi Nilai Perusahaan ( $Y_2$ ) sebesar 0.062 (6,2%). Artinya pengaruh Struktur aktiva terhadap

Nilai perusahaan sangat lemah. Sedangkan sisanya 93,8% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

**Analisis Persamaan Struktural**

*Inner model* dapat dianalisis dengan menggunakan sistem *bootstrapping* melalui program *Smart PLS 3.0* maka dapat ditemukan persamaan nilai koefisien regresi dengan menggunakan dua sistem output ialah *Path Coefficient* dan *Specific Indirect Effects*.

**Tabel 3**  
**Analisis Persamaan Struktural**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<b>T Statistics ( O/STDEV )</b>	<b>P Values</b>
<b>Struktur aktiva -&gt; Struktur modal</b>	0.064	0.060	0.198	0.325	<b>0.745</b>
<b>Struktur aktiva -&gt; Nilai perusahaan</b>	-0.165	-0.172	0.079	2.081	<b>0.038</b>
<b>Struktur modal -&gt; Nilai perusahaan</b>	0.196	0.226	0.108	1.824	<b>0.069</b>



**Persamaan Struktural (Inner model)**

Hasil uji statistik selanjutnya dapat dijabarkan kedalam persamaan linier inner model sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Y_1 &= a + b_1X + e \\
 &= 0,064 X + e \\
 Y_2 &= a + b_2X + e \\
 &= -0,165 X + e \\
 Y_2 &= a + b_3Y_1 + e \\
 &= 0,196 Y_1 + e
 \end{aligned}$$

**b. Persamaan Struktural (Inner model) dengan variabel mediasi**

Hasil persamaan struktural dengan menggunakan variabel mediasi sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Y_2 &= a + b_2X + b_3Y_1 + e \\
 &= -0,165 X + 0,196 Y_1 + e
 \end{aligned}$$

Persamaan linear tersebut menunjukkan arti dan dapat dijelaskan sebagai berikut:

$b_1$  (0,064) : **Koefisien regresi Struktur aktiva (X)** untuk menguji pengaruh terhadap **Struktur modal (Y<sub>1</sub>)**, artinya kenaikan variabel Struktur aktiva sebesar 1 (satu)

$b_2$  (-0,165)

$b_3$  (0,196)

satuan, maka Struktur modal meningkat sebesar 0,064 satuan.

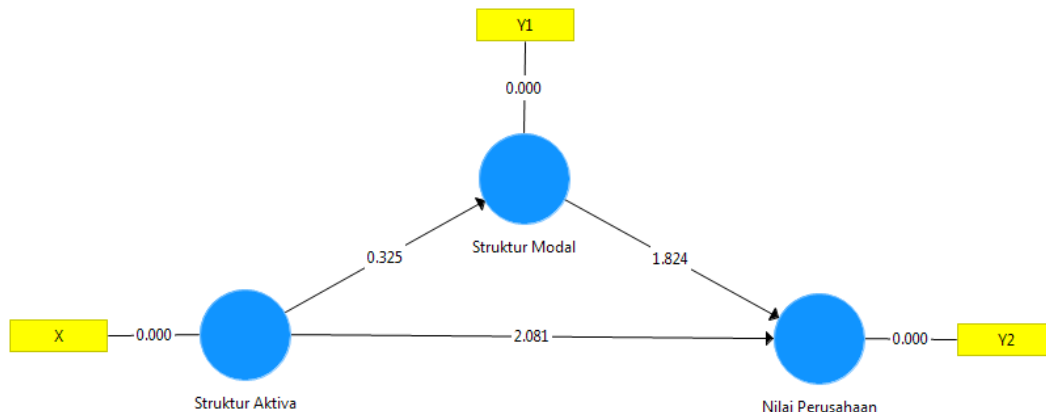
: **Koefisien regresi Struktur aktiva (X)** untuk menguji pengaruh terhadap **Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>)**, artinya kenaikan variabel Struktur aktiva sebesar 1 (satu) satuan, maka Nilai perusahaan menurun sebesar 0,165 satuan.

: **Koefisien regresi Struktur modal (Y<sub>1</sub>)** untuk menguji pengaruh terhadap **Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>)**, artinya kenaikan variabel Struktur modal sebesar 1 (satu) satuan, maka Nilai perusahaan meningkat sebesar 0,196 satuan.

**Uji Hipotesis Penelitian**

**a. Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Langsung**

Gambar 2 Hasil Uji Model Struktural PLS



Berdasarkan gambar diatas, hasil uji hipotesis menggunakan aplikasi *Smart PLS* disajikan dalam Tabel Uji Hipotesis seperti berikut:

**Tabel 4**  
**Uji Hipotesis Penelitian**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ( O/STD EV )</i>	<i>P Values</i>
<b>Struktur aktiva - &gt; Struktur modal</b>	0.064	0.060	0.198	0.325	<b>0.745</b>
<b>Struktur aktiva - &gt; Nilai perusahaan</b>	-0.165	-0.172	0.079	2.081	<b>0.038</b>
<b>Struktur modal - &gt; Nilai perusahaan</b>	0.196	0.226	0.108	1.824	<b>0.069</b>

Berdasarkan tabel 4 diatas, selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan sebagai berikut:

- 1) **Hipotesis 1.** Struktur aktiva (X) berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal (Y<sub>1</sub>)  
Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu positif (0,064) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,745** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva (X) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal (Y<sub>1</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 1 ditolak.**
- 2) **Hipotesis 2.** Struktur aktiva (X) berpengaruh

signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>)

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu negatif (-0,165) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,038** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva (X) berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima.**

- 3) **Hipotesis 3.** Struktur modal (Y<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>)  
Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu positif (0,196) dan nilai *P*

Value yaitu sebesar **0,069** ( $>0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal ( $Y_1$ ) berpengaruh positif namun

tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 3 ditolak.**

**b. Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Tidak Langsung/Uji melalui variabel intervening**

**Tabel 5**  
**Uji Hipotesis Penelitian**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>
<b>Struktur aktiva -&gt; Struktur modal -&gt; Nilai perusahaan</b>	0.013	0.017	0.052	0.244	<b>0.807</b>

**1. Hipotesis 4.** Struktur aktiva (X) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Struktur modal ( $Y_1$ )

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,013) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,807** ( $>0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva (X) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Struktur modal ( $Y_1$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak.**

**Pembahasan**  
**Pengaruh Struktur aktiva terhadap Struktur modal**

Hasil uji hipotesis dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu positif (0,064) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,745** ( $>0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva (X) berpengaruh positif namun

tidak signifikan terhadap Struktur modal ( $Y_1$ ), dengan demikian Hipotesis pertama ditolak. Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva tidak mempengaruhi Struktur modal. Dalam penelitian ini menunjukkan

hasil yang tidak signifikan antara Struktur aktiva terhadap Struktur modal. Penyebab tidak signifikannya Struktur aktiva dikarenakan aktiva tetap dapat ditutup dengan menggunakan modal sendiri, sehingga sebagian dana untuk aktiva tetap tidak harus dipenuhi melalui hutang. Aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan yang dapat menghasilkan laba, sehingga laba yang diperoleh dapat di investasikan kembali dalam bentuk aktiva tetap. Aktiva tetap dapat digunakan untuk kepentingan ekspansi, penambahan variasi produk dan modernisasi perusahaan. Hal ini berarti perusahaan mampu

menggunakan modal sendiri dalam melakukan kegiatan investasi untuk mengembangkan usahanya. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Riski Ayu Pratiwi Batubara (2017).

### **Pengaruh Struktur aktiva terhadap Nilai perusahaan**

Hasil uji hipotesis dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu negatif (-0,165) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,038 (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva (X) berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>), dengan demikian Hipotesis ke dua diterima. Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva mempengaruhi Nilai perusahaan. Total aktiva yang tinggi dapat menggambarkan Nilai perusahaan yang tinggi juga. Investor yang akan menginvestasikan dananya akan melihat bagaimana kondisi keuangan perusahaan dengan melihat banyaknya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuangan yang stabil dapat meningkatkan nilai investasi dalam hal aktiva tetap. Pada saat aktiva tetap tersebut dapat dimanfaatkan secara optimal oleh perusahaan maka akan meningkatkan *return* perusahaan dan berpengaruh pada Nilai perusahaan. Peningkatan Nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham. Pendanaan yang berasal dari pinjaman atau hutang dapat memberikan manfaat penghematan pajak sehingga pendanaan eksternal lebih dianjurkan. Nilai perusahaan

tidak hanya dapat dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan suatu perusahaan, tetapi banyak variabel yang memberikan dampak pada Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Mita Tegar Pribadi (2018).

### **Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai perusahaan**

Hasil uji hipotesis dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu positif (0,196) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,069 (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (Y<sub>1</sub>) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>), dengan demikian Hipotesis ketiga ditolak. Besar kecilnya Struktur modal dalam perusahaan tidak mempengaruhi Nilai perusahaan. Investor tidak memperhatikan berapa modal atau utang yang dimiliki oleh perusahaan, tetapi para investor tersebut hanya memperhitungkan berapa besar imbal hasil yang akan diterima atas saham yang telah ditanamkannya di dalam perusahaan. Struktur modal ini tidak menjadi fokus para investor dalam menanamkan sahamnya terhadap perusahaan. Investor biasanya melihat bagaimana perusahaan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari laba yang diperoleh dan penjualan perusahaan yang baik, dengan demikian Struktur modal tidak mampu mempengaruhi Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Slamet Mugjjah (2019).

### **Pengaruh Struktur aktiva terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal**

Hasil uji hipotesis dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,013) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,807 (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva (X) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>) melalui Struktur modal (Y<sub>1</sub>), dengan demikian Hipotesis keempat ditolak. Struktur modal tidak dapat mempengaruhi hubungan antara Struktur aktiva dengan Nilai perusahaan. Total aktiva yang tinggi dapat menggambarkan Nilai perusahaan yang tinggi juga. Aset yang tertanam di dalam struktur aset besar maka akan mudah menutupi hutang lancar yang segera jatuh tempo dan akan juga mempengaruhi Nilai perusahaan dimata investor. Tinggi rendahnya Struktur aktiva tidak akan mempengaruhi Nilai perusahaan karena investor tidak memperhitungkan tinggi rendahnya Struktur aktiva yang dimiliki perusahaan. Investor hanya memperhitungkan berapa besar *return* yang akan diberikan oleh perusahaan. Semakin cepat perputaran investasi semakin besar pula tingkat pengembalian saham yang akan diberikan oleh pemegang saham. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Akhitha Putri (2019).

## **V. SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan

pada bab 4, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur aktiva terhadap Nilai perusahaan dengan Struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020” adalah sebagai berikut:

1. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal (H<sub>1</sub> ditolak).
2. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (H<sub>2</sub> diterima).
3. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>3</sub> ditolak).
4. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur modal (H<sub>4</sub> ditolak).

### **Saran**

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran akan dituliskan sebagai berikut:

#### **1. Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian dapat menjadi petunjuk bagi perusahaan tentang pentingnya Struktur aktiva, Struktur modal dan Nilai perusahaan yang ada di dalam informasi keuangan yang dilaporkan, dan dapat memberikan masukan kepada perusahaan agar dapat meningkatkan variabel Struktur aktiva dan Struktur modal agar

menghasilkan Nilai perusahaan yang tinggi.

## Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas dapat menjadi dasar pengetahuan bagi sivitas akademika tentang pengaruh variabel Struktur aktiva terhadap Nilai perusahaan dengan Struktur modal sebagai variabel intervening.

## 2. Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini bagi peneliti lainnya diharapkan dapat dijadikan bahan referensi dan acuan dalam mengembangkan model-model penelitian terbaru yang berkaitan dengan Nilai perusahaan serta sesuai dengan kebutuhan keilmuan saat ini. Peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian dengan menambah jumlah sampel dan menggunakan variabel lain agar dapat ditemukan hasil variabel penelitian yang lebih besar pengaruhnya terhadap Nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

Basir, B. 2015. *Manajemen Kearsipan untuk Lembaga Negara, Swasta dan Perguruan Tinggi*. Jakarta: Bumi Aksara.

Darmawan. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Remaja Rosdakarya.

Deviani, Y. dan Sudjarni, K. 2018. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Stuktur Modal Perusahaan

Pertambahan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Volume 7 (3) :1222- 1254.

Higgins. R.C. 2013. *Analysis for Financial Management*. Seventh Edition. McGraw-Hill. Singapore.

Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Cetakan Pertama. PT Grasindo. Jakarta.

Ikatan Akuntansi Indonesia PSAK, E. 2015. *Tentang Laporan Keuangan-edisi revisi*. PSAK No. 1. Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan: PT. Raja Grafindo.

Indrarini, Silvia. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya : Scopindo.

Irfan, F. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: ALFABETA.

Mandana, M dan Artini, S. 2015. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingka Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada PT.PLN (Persero) Distribusi Bali Periode 2004 – 2011. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Volume 4 (7) :1798 – 1815.

- Munawir, S. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nazir. 2013. *Metode Penelitian Bogor*: Ghalia Indonesia.
- Sawitri, R dan Lestari, V. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Volume 4 (5) :1238 – 1251.
- Subramanyam, KR dan Wild, JJ. 2014. *Analisis Laporan Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT. Alfabeta.
- Syamsudin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Baru, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.