

Pengaruh Struktur Modal Dan Pengelolaan Aset Terhadap Kemampuan Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Agribisnis Yang Terdaftar Di BEI

Anasthasia Triwulan Budisaptorini

Unika Widya Karya Malang, Jl. Bondowoso No 2 Malang

Email : budisaptorini@widyakarya.ac.id

Abstract : *Agribusiness business has promising prospects, because consumer demand for agribusiness products will never stop, even though it fluctuates. Capital is one of the factors needed by a company, so efforts are needed to attract investors and manage assets as well as possible to increase profits. Investment decisions are determined by investors by considering the profitability and size of the company's assets as collateral for debt. Several previous studies were conducted by Salim and Yadav (2011); Mayangsari (2014); Sunarto and Budi (2009); Azhar and Norizza (2012); Samarakoon et al (2014); Niresih and Velnampy (2014); John and Muthusamy, Gabriel (2013); Tseng and Cheng (2011); Bei (2012) with stock exchange objects in several different countries. Different objects motivated the authors to conduct research on agribusiness companies listed on the IDX with the aim of analyzing the effects of capital structure and asset management on company profitability, analyzing the impact of capital structure and asset management on firm value, analyzing the effect of company profitability and analyzing the effects from capital structure and asset management to corporate value through profitability. This research is a descriptive causality study on agribusiness companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). Company data were analyzed by SEM and it was concluded that (1) Capital Structure and Asset Management did not significantly influence Profitability (2) Capital Structure and Asset Management had a significant effect on Firm Value (3) Profitability did not significantly influence Firm Value and (4) Capital Structure and Asset Management have no significant effect on Company Value through Profitability. Opportunities that exist in the company for investment in the future need to be considered by comparison relative to projections of internal funding sources for policy making regarding the application of capital structure and asset management to company value with profitability as a moderator, to maximize capital structure and asset management as a The main purpose.*

Keywords: *capital structure. asset management, profitability and corporate value*

Abstrak : Usaha Agribisnis mempunyai propek yang menjanjikan, karena permintaan konsumen terhadap produk agribisnis tidak akan pernah berhenti, meskipun berfluktuasi. Modal merupakan salah satu faktor yang dibutuhkan perusahaan, sehingga perlu upaya untuk menarik investor dan juga mengelola aset sebaik mungkin untuk meningkatkan laba. Keputusan investasi ditentukan investor dengan mempertimbangkan kemampuan dan besarnya aset perusahaan sebagai jaminan atas utang. Beberapa penelitian sebelumnya dilakukan oleh Salim dan Yadav (2011); Mayangsari (2014); Sunarto dan Budi (2009); Azhar dan Norizza (2012); Samarakoon et al (2014); Niresih dan Velnampy (2014); John dan Muthusamy, Gabriel (2013); Tseng dan Cheng (2011); Bei (2012) dengan obyek bursa efek di beberapa Negara yang berbeda-beda. Obyek yang berbeda memotivasi penulis untuk melakukan penelitian pada perusahaan Agribisnis yang terdaftar di BEI dengan tujuan untuk menganalisis efek dari struktur modal dan pengelolaan aset terhadap kemampuan perusahaan, menganalisa dampak dari struktur permodalan dan pengelolaan aset terhadap nilai perusahaan, menganalisa pengaruh dari kemampuan perusahaan dan menganalisa efek dari struktur permodalan dan pengelolaan aset terhadap nilai perusahaan melalui kemampuan. Penelitian ini adalah penelitian deskriptif kausalitas pada perusahaan agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data perusahaan dianalisis dengan SEM dan disimpulkan bahwa (1) Struktur Modal dan Pengelolaan Aset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kemampuan (2) Struktur Modal dan Pengelolaan Aset berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (3) Kemampuan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan (4) Struktur Modal dan Pengelolaan Aset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kemampuan. Peluang yang ada pada perusahaan untuk investasi dimasa yang akan datang perlu dipertimbangkan dengan dibandingkan secara relatif terhadap proyeksi-proyeksi sumber dana internal untuk pengambilan kebijakan mengenai penerapan struktur modal dan pengelolaan aset terhadap nilai perusahaan dengan kemampuan sebagai pemoderasi, untuk memaksimalkan struktur modal dan pengelolaan aset sebagai tujuan utama.

Keywords: struktur modal. pengelolaan aset, profitabilitas dan nilai perusahaan

Received April 30, 2023; Revised Mei 27, 2023; Accepted Juni 30, 2023

* Anasthasia Triwulan Budisaptorini, budisaptorini@widyakarya.ac.id

PENGANTAR

Sujoko dan Soebiantoro, 2007 mendefinisikan nilai perusahaan sebagai penilaian penanam modal pada perusahaan, yang dihubungkan dengan harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula harga saham perusahaan. (Brigham, 2006; 19). Investor akan tertarik untuk membeli saham apabila terjadi peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat ditunjukkan oleh tingginya *price to book value (PBV)*, dan dengan tingginya PBV berarti kemakmuran pemegang saham meningkat (Brigham, 2006; Gultom, *et al*; 2013). Setiap perusahaan menginginkan harga pasar saham (*price to book value*), sebagai cerminan kemakmuran pemegang saham

Dalam lingkungan yang sangat kompetitif, perusahaan harus mencari cara termurah, dalam melaksanakan rencana investasi dan guna memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan investor agar dapat bertahan dan berkembang. Kebijakan manajemen dalam hal keuangan perusahaan akan berpengaruh terhadap optimalisasi struktur modal (Modigliani, 1958). Manajer perusahaan akan selalu berusaha mengoptimalkan struktur modal, yang dapat dicapai apabila kombinasi utang dan modal mampu menghasilkan laba maksimal (Koh *et al*, 2014;564). Kebijakan mengenai struktur modal penting karena berpengaruh terhadap pendapatan per saham atau kekayaan pemegang saham (Ogbulu dan Emeni, 2012). Keputusan suatu usaha perlu mempertimbangkan Struktur modal karena masa depan setiap usaha ditentukan oleh baik buruknya keputusan dalam menentukan struktur modal (Sekar, Gowri, dan Ramya, 2014). Pengaruh kemampulabaan dan struktur modal, beberapa tahun terakhir telah menarik perhatian investor, juga dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan keuangan (Cheng dan Tzeng, 2011).

Efektivitas manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan guna menciptakan laba bersih, akan menjadi perhatian investor dan menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi. Kinerja perusahaan akan membaik apabila perusahaan menerapkan efektifitas penggunaan aktiva, dengan demikian maka kemampulabaan perusahaan akan meningkat (Bei dan Wijewardana, 2012; Kumara dan Gunarathne, 2011). Kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya(asset) dikelola untuk memperoleh hasil akan meningkat, apabila Rasio *Total Aset Turnover* (TATO) meningkat. Biaya (modal) yang diperlukan untuk melakukan operasional usaha atau berinvestasi akan semakin banyak sebanding dengan ukuran perusahaan (Soliha dan Taswan, 2002). Investor akan mempertimbangkan faktor-faktor yang nantinya akan memberikan keuntungan seperti potensi perusahaan dalam

memperoleh keuntungan (kemampulabaan), besarnya aset perusahaan yang akan dijadikan jaminan atas utang .

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal, pengelolaan aset, dengan kemampulabaan dan nilai perusahaan telah dilakukan sebelumnya oleh peneliti seperti Salim dan Yadav (2011) ; Mayangsari (2014); Sunarto dan Budi (2009); Azhar dan Norizza (2012); Samarakoon *et al* (2014); Niresh dan Velnampy (2014); John dan Muthusamy, Gabriel (2013); Tseng dan Cheng (2011); Bei (2012) dengan obyek bursa efek di beberapa Negara yang berbeda- beda. Unit analisis pada obyek yang berbeda motivasi penulis untuk meneliti perusahaan agribisnis yang *listing* di BEI, yang dinilai dari likuiditas, Struktur modal, pengelolaan aset dan nilai perusahaan akan diuji untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antar variabel-variabel tersebut melalui kemampulabaan , dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam BEI sejak Februari 2017 sampai Agustus 2019. Perusahaan tersebut dipilih karena dalam BEI terdapat persaingan yang sangat ketat. Perusahaan yang terdaftar dalam BEI menunjukkan bahwa perusahaan dipercaya oleh pelaku pasar modal dalam hal tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar sehingga PBV tepat dijadikan tolok ukur penilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk 1) Mendeskripsikan struktur modal, pengelolaan aset, ukuran perusahaan kemampulabaan dan nilai perusahaan. 2) Menganalisis pengaruh Struktur modal, pengelolaan aset, serta ukuran perusahaan terhadap kemampulabaan perusahaan. 3) Menganalisis pengaruh Struktur modal, pengelolaan aset, serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. 4) Menganalisis pengaruh kemampulabaan perusahaan terhadap nilai perusahaan. 5) Menganalisis pengaruh struktur modal, pengelolaan aset, serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kemampulabaan perusahaan.

DASAR TEORITIS

Nilai Perusahaan

Para investor memandang nilai perusahaan sebagai nilai yang dapat digunakan sebagai ukuran tingkat kepentingan sebuah perusahaan. Pemilik perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang maksimal yang identik dengan memaksimalkan harga saham, di mana tingginya kekayaan investor ditunjukkan oleh nilai perusahaan yang tinggi (Brigham, 2006;10, Gultom, dkk, 2013). Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa meningkatnya nilai perusahaan sebanding dengan peningkatan harga saham, dan meningkatnya nilai perusahaan merupakan faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. *Price to book value* menggambarkan nilai perusahaan (Weston dan Brigham,

1993: 244). Pasar akan percaya pada prospek perusahaan kedepan, apabila *Price to book value* perusahaan meningkat. Kemakmuraan pemegang saham meningkat apabila terjadi peningkatan nilai perusahaan (Soliha dan Taswan, 2002), hal itu merupakan harapan para pemilik perusahaan. Menurut Weston (1993:246), rasio-rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Rasio Tobin's Q. Menurut Keown, (2005: 149) nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, yaitu nilai yang berlaku di pasaran yang berasal dari harga keseimbangan di pasar. Kekayaan maksimal investor dapat diperoleh jika terdapat peningkatan harga saham perusahaan. Menurut Wardani dan Hermuningsih (2011) nilai perusahaan akan semakin tinggi apabila harga saham perusahaan juga semakin tinggi. Kepercayaan pasar pada pertumbuhan perusahaan di masa depan, lazim diindikasikan dengan *price to book value*, (Soliha dan Taswan, 2002). Manajemen perusahaan akan mengoptimalkan harga saham perusahaan, agar berdampak positif bagi *image* perusahaan di mata pemegang saham. Keown, et al, (2005; 165) mengatakan bahwa citra perusahaan dapat diperkirakan melalui nilai buku, nilai pasar perusahaan, nilai appresial, nilai arus kas yang diharapkan

Pemilik perusahaan selalu berkeinginan untuk meningkatkan kekayaan investor, yang akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat, dan akan semakin tinggi seiring peningkatan harga saham. Harta perusahaan dan investor tercermin dalam penjelasan harga pasar saham berdasarkan keputusan manajemen kekayaan dan pendanaan perusahaan (John dan Muthusamy, 2010). Nilai pasar Perusahaan adalah harga saham yang terjadi ketika timbul kesepakatan antara produsen dan konsumen. Chung dan Lee (1998) mengatakan bahwa nilai kekayaan perusahaan yang sesungguhnya tercermin dalam harga pasar saham. Peluang investasi melalui indikator nilai pasar saham mempengaruhi pembentukan nilai perusahaan, yang akan meningkat seiring pertumbuhan perusahaan berdasarkan sinyal positif dari peluang investasi (John dan Muthusamy, 2010).

Kemampulabaan

Koh et al (2014;96) mengatakan, profitabilitas (kemampulabaan) adalah laba yang dihasilkan perusahaan dari hasil keputusan dan kebijakan perusahaan untuk masa mendatang, juga menjadi ukuran berhasil tidaknya operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampulabaan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan perbandingan dari hasil akhir kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, juga menunjukkan pengaruh

kombinasi dari kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban, manajemen kekayaan dan utang terhadap hasil-hasil operasi (Brigham dan Houston, 2013; 109).

Terdapat dua jenis rasio kemampulabaan, yaitu rasio yang menunjukkan kemampulabaan dari hasil penjualan, yang disebut rasio kemampulabaan penjualan, dan rasio kemampulabaan investasi, menggambarkan kemampulabaan yang berhubungan dengan penanaman modal. Rasio kemampulabaan penjualan dihitung atas dasar *gross profit margin* dan *net profit margin* dan laba investasi dihitung berdasarkan *operating return on assets (OPROA)*, *return on assets* (Ang, 2006).

Struktur Modal

Struktur permodalan adalah kombinasi dari modal yang dikelola oleh perusahaan, biasanya terdiri dari modal sendiri dan utang (Ang, 2006). Perusahaan memutuskan kombinasi antara utang dan modal sendiri, sejalan dengan kemampuan modal dan keuangan perusahaan. Pendapatan per saham atau kekayaan pemegang saham dipengaruhi oleh kebijakan mengenai struktur modal, karena itu kebijakan mengenai struktur modal sangat penting. Mengoptimalkan struktur modal berarti mengkombinasikan penggunaan utang dan modal dalam upaya untuk memaksimumkan nilai saham (Modigliani dan Miller, 1958,1963). Mayangsari et al,(2014) mengatakan bahwa kebijakan manajemen dalam struktur modal merupakan keputusan penting dalam setiap usaha karena keputusan ini sangat berperan bagi masa depan usaha. Tiga implikasi penting dimiliki oleh perusahaan yang menggunakan pendanaan utang yaitu : Para pemegang saham atau para pemilik perusahaan, dengan investasi yang terbatas dapat mempertahankan kendali atas perusahaan, dengan meningkatkan pendanaan melalui utang. Kreditur akan menghadapi resiko minimal , apabila pemegang saham memberikan proporsi jumlah modal yang semakin tinggi. Syarat yang disediakan kreditur, adalah bahwa dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan harus ada sebagai suatu batas keamanan. Apabila laba yang diperoleh perusahaan melebihi pembayaran bunga, maka modal pemilik akan kembali lebih besar .

Pada kondisi ekonomi yang buruk (masa resesi), resiko kerugian perusahaan besar apabila perusahaan memiliki rasio utang tinggi dan resiko kerugian perusahaan rendah atau tidak menghadapi resiko kerugian, apabila perusahaan memiliki rasio utang yang rendah. Perusahaan memiliki peluang rendah untuk meningkatkan pengembalian modal, apabila perusahaan memiliki rasio utang rendah. Sebaliknya perusahaan akan memiliki peluang besar dalam pengembalian modal apabila perusahaan mempunyai rasio utang yang tinggi dalam kondisi perekonomian normal (Brigham dan Houston, 2013; 129).

Rasio leverage, diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). di mana DER diperoleh dari pembagian keseluruhan utang dengan total modal (equity) kemudian dikalikan 100%. Seberapa besar tingkat pemakaian utang terhadap modal sendiri atau total shareholder's equity yang digunakan perusahaan dalam batas waktu yang tidak tentu, diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua utang perusahaan, yang tampak pada rasio modal sendiri, guna melunasi kewajiban perusahaan secara sistematis Prihantoro (2003). Rasio DER menunjukkan seberapa besar keretikan perusahaan pada investor dan kewajiban membayar biaya yang timbul akibat utang. Semakin besar ketergantungan perusahaan pada pihak investor dan kewajiban perusahaan akibat adanya utang maka DER akan semakin besar. Meningkatnya rasio utang akan mengakibatkan turunnya keuntungan perusahaan. Hal ini diakibatkan karena sebagian dari keuntungan perusahaan digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan berupa beban bunga pinjaman. Besar kecilnya laba bersih perusahaan yang tersedia untuk membayar deviden yang akan diterima oleh pemegang saham, dipengaruhi oleh peningkatan utang perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membagi deviden pada para pemegang saham akan semakin rendah apabila beban utang perusahaan semakin tinggi. (Salim dan Yadav, 2012).

Franco Modigliani dan Merton H. Miller, mencetuskan teori struktur modal modern yang selanjutnya dikenal dengan teori MM. Teori MM mengatakan bahwa struktur modal yang digunakan perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan dalam pasar modal yang sempurna, tetapi jika perusahaan menggunakan lebih banyak utang karena ada pajak, maka nilai perusahaan akan meningkat (Modigliani dan Miller 1963). Struktur modal yang optimal sangat ditentukan oleh keputusan keuangan yang ditetapkan oleh manajemen. Manajemen perusahaan menetapkan struktur modal untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan keputusan ini benar-benar penting. Perusahaan memiliki tingkat leverage yang berbeda dan manajer berusaha mencapai yang terbaik untuk mencapai suatu struktur modal yang optimal. Modigliani dan Miller (1958) menunjukkan bahwa di pasar modal sempurna, strategi ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi kemudian Modigliani dan Miller berpendapat bahwa struktur modal yang berubah karena adanya keuntungan pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengelolaan Aset

Rasio pengelolaan aktiva atau rasio aktivitas dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas aset. Efektivitas aset perlu diketahui, karena aktiva atau aset merupakan sumber ekonomi yang digunakan perusahaan, yang di kemudian hari diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio aktivitas melihat seberapa besar efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan (Brigham, dan Houston, 2013;129). Ada beberapa rasio aktivitas yaitu perputaran aktiva tetap, perputaran persediaan, rata-rata piutang dan perputaran total aktiva (Brigham, 2006;10). Penelitian ini menggunakan rasio perputaran aktiva tetap atau Total Asset Turnover (TATO). Tingkat efisiensi dalam pengelolaan kekayaan perusahaan untuk menunjang kegiatan penjualan dapat diukur dengan rasio Total Asset Turnover (TATO). TATO diukur dengan membagi antara penjualan dengan aset tetap (Brigham, 2006;40). Di sisi lain, harapan untuk memperoleh laba yang besar akan meningkat apabila nilai Total Asset Turnover (TATO) semakin besar yang ditandai dengan peningkatan nilai penjualan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dari laporan keuangan perusahaan, untuk periode Februari 2017 sampai Agustus 2019, dan diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2017 sampai tahun 2019

Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan operasional variable yang definisinya dapat dijelaskan sebagai berikut :

Variabel Dependen (Y)

a. Nilai Perusahaan (NP)

Untuk memproksi nilai perusahaan digunakan Price to Book Value (PBV) yaitu hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham, dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan (NP)} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Keterangan :

Harga pasar per saham = Harga saham per lembar

Nilai buku per saham = Total aset : jumlah lembar saham yang beredar

b. Kemampulabaan (KML)

Return on Asset (ROA), yaitu rasio yang mengukur tingkat pengembalian atas aktiva, digunakan untuk memproksi kemampulabaan, yang dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Kemampulabaan (KML)} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Keterangan.

NIAT = Net Income After Tax atau laba bersih setelah pajak

Total Aktiva = Jumlah kekayaan (aktiva) perusahaan

Variabel independen (X)

a. Struktur Modal (SMD)

Struktur modal adalah komposisi pemanfaatan sumber pendanaan perusahaan yang dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Struktur modal (SMD)} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Keterangan :

Total utang = total utang perusahaan dalam pendapatan periode t

Ekuitas = nilai total modal saham perusahaan dalam pendapatan periode t

b. Pengelolaan Aset (PA)

Total Asset Turnover (TATO) digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan untuk mendukung kegiatan penjualan, diukur dengan Tingkat pengelolaan aset (TATO) digunakan untuk memproksi tingkat pengelolaan aset dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Pengelolaan aset (PA)} = \frac{\text{Net sales}}{\text{Total aktiva}}$$

Keterangan :

Net Sales = Penjualan bersih dalam pendapatan periode t

Total Aktiva = Jumlah aktiva perusahaan periode t

Populasi dan Sampel

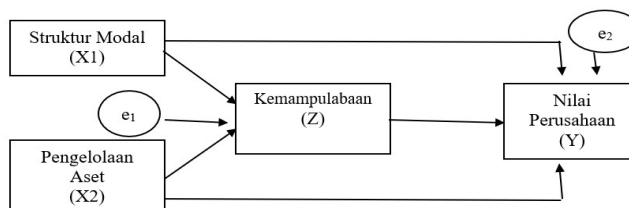
Perusahaan Agribisnis yang masuk dalam BEI periode Februari 2017 sampai dengan Agustus 2019 diambil sebagai populasi dalam penelitian ini, sejumlah 16 perusahaan. Sampel penelitian diambil berdasarkan pertimbangan tertentu, yang disebut metode Purposive sampling. Adapun kriteria pemilihan sampel adalah Perusahaan agribisnis yang selama periode tahun 2017 sampai 2019, tercatat secara berturut turut di BEI, dalam sub sektor perkebunan, sejumlah 7 perusahaan

Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan, untuk periode tahun 2017 sampai tahun 2019, dan diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2017 sampai tahun 2019. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan mempelajari, mengklasifikasi laporan keuangan yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2017 sampai tahun 2019

Teknik Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (PATH ANALYSIS) yaitu untuk menguji pengaruh variabel intervening, digunakan metode analisis jalur. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (causal) yang telah di tetapkan sebelumnya berdasarkan teori, Anak panah akan menunjukkan hubungan antar variabel. Pada setiap variabel independen akan ada anak panah yang menuju ke variabel ini (mediasi) dan ini berfungsi untuk menjelaskan jumlah varian yang tak dapat dijelaskan oleh variabel lain (Ghozali, 2013:248).



Gambar 1 : Path Analysis Variabel Struktur Modal dan Pengelolaan Aset terhadap Nilai Perusahaan melalui Kemampulabaan

HASIL PENELITIAN

Gambaran Umum Obyek Penelitian

Sebagai salah satu subsektor penting dalam sektor pertanian, subsektor perkebunan secara tradisional mempunyai kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Data dari Direktorat Jenderal Perkebunan (Ditjenbun) menyebutkan adanya pertumbuhan yang berkontribusi (<http://aplikasi2.pertanian.go.id>) pada Produk Domestik Bruto (PDB) dari tahun 2017 – 2018 mengalami peningkatan. Tetapi di tahun 2019 ada penurunan laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB).

Tabel 1. Hasil Produk Domestik Bruto (PDB) 2017 - 2019

Nama / Tahun	Produk Domestik Bruto
2017	5,07%
2018	5,17%
2019	5,02%

Sumber : Data diolah peneliti 2020

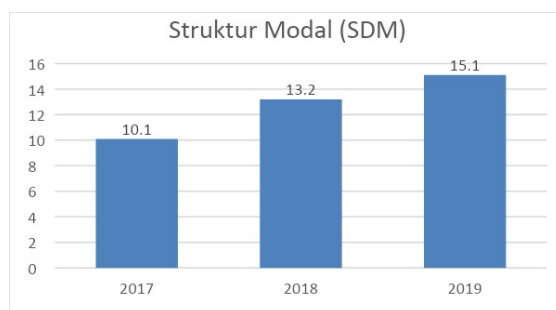
Komoditas perkebunan merupakan salah satu andalan bagi pendapatan nasional dan devisa negara Indonesia. Dengan meningkatnya peran sub sektor perkebunan terhadap perekonomian nasional diharapkan dapat memperkuat pembangunan perkebunan secara menyeluruh. Dirjenbun mengingatkan penyelenggaraan perkebunan mengemban amanat dalam mendukung pembangunan nasional, hal ini sebagaimana yang diamanatkan dalam UU no 39 tahun 2014 tentang perkebunan yang menyatakan bahwa perkebunan adalah segala kegiatan pengelolaan sumber daya alam, sumber daya manusia, sarana produksi, alat dan mesin, budidaya, panen, pengelolaan dan pemasaran terkait tanaman perkebunan. Dengan pengertian tentang perkebunan yang lebih luas tersebut, penyelenggaraan perkebunan mengemban amanat dalam mendukung pembangunan nasional. Amanat tersebut mengharuskan penyelenggaraan perkebunan ditujukan antara lain : untuk meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran rakyat, untuk meningkatkan sumber devisa negara, menyediakan lapangan kerja dan kesempatan berusaha, untuk meningkatkan produksi, produktivitas, kualitas, nilai tambah, daya saing dan pangsa pasar, untuk meningkatkan dan memenuhi kebutuhan konsumsi serta bahan baku industri dalam negeri, untuk memberikan perlindungan pada pelaku usaha perkebunan dan masyarakat, untuk mengelola dan mengembangkan sumber daya perkebunan secara optimal, bertanggung jawab dan untuk meningkatkan pemanfaatan jasa perkebunan.

Dalam subsektor perkebunan terdapat enam belas (16) perusahaan. Dari ke enam belas perusahaan tersebut peneliti memilih 7 perusahaan untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini, karena ke tujuh sampel tersebut dianggap sudah memenuhi kriteria pengambilan sampel untuk dilakukan penelitian dari tahun 2017 – 2019. Ketujuh perusahaan tersebut yaitu :antara lain: Astra Agro Lestari Tbk (AALI), Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT), Eagle High Plantations Tbk (BWPT), Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG), , Gozco Plantation Tbk (GZCO), Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA), PP London Sumatera Indonesia Tbk (LSIP)

Gambaran Umum Variabel Penelitian

Struktur Modal

Variabel Struktur Modal dihitung dengan perhitungan SMD. Nilai SMD mengalami fluktuasi seperti gambar pada grafik dibawah ini :



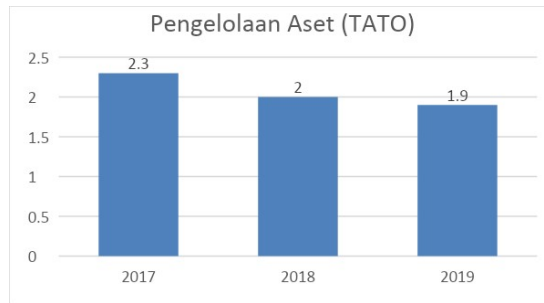
Gambar 2 : Struktur Modal (SDM) tahun 2017 – 2019

Sumber : data diolah peneliti 2020

Dari gambar yang sudah dipaparkan di atas struktur modal yang sudah diprosikan dengan penghitungan SDM tersebut mengalami kenaikan dari tahun 2017 sampai 2019. Struktur modal yang paling tinggi yaitu terdapat pada tahun 2019 sebesar 15.1. struktur modal paling rendah terdapat pada tahun 2017 yaitu sebesar 10.1.

Pengelolaan Aset (PA)

Variabel Pengelolaan Aset (PA) dihitung dengan perhitungan Total Asset Turnover (TATO). Nilai Total Asset Turnover (TATO) mengalami fluktuasi seperti gambar pada grafik dibawah ini :



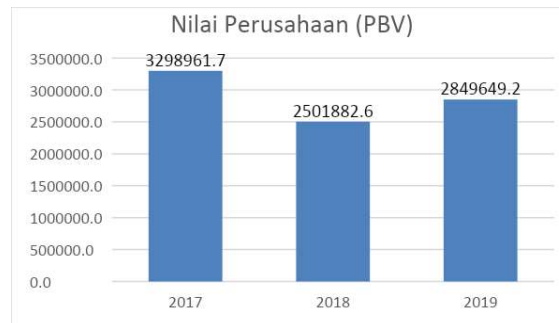
Gambar 3 : Pengelolaan Aset (TATO) tahun 2017 – 2019

Sumber : data diolah peneliti 2020

Dari gambar yang sudah dipaparkan di atas Pengelolaan Aset yang sudah diproksikan dengan penghitungan TATO tersebut mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2017 sampai 2019. Pengelolaan Aset yang paling tinggi yaitu terdapat pada tahun 2017 sebesar 2.3. Pengelolaan Aset paling rendah terdapat pada tahun 2019 yaitu sebesar 1.9.

Nilai Perusahaan (PV)

Variabel Nilai Perusahaan (PBV) dihitung dengan perhitungan Price to Book Value (PBV). Price to Book Value (PBV) mengalami fluktuasi seperti gambar pada grafik dibawah ini :



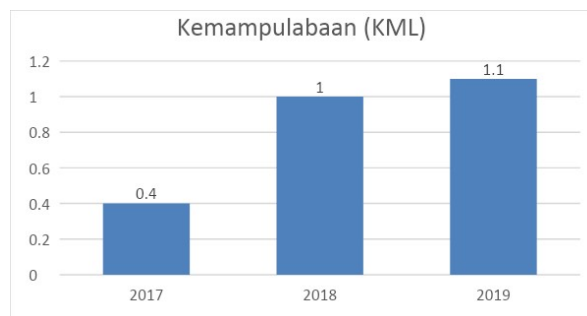
Gambar 4 : Nilai Perusahaan (PBV) tahun 2017 – 2019

Sumber : data diolah peneliti 2020

Dari gambar yang sudah dipaparkan di atas Nilai Perusahaan yang sudah diproksikan dengan penghitungan PBV tersebut mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2017 sampai 2019. Nilai Perusahaan yang paling tinggi yaitu terdapat pada tahun 2017 sebesar 3298961.7. Nilai Perusahaan paling rendah terdapat pada tahun 2018 yaitu sebesar 2501882.6.

Kemampulabaan (KML)

Variabel Kemampulabaan (KML) dihitung dengan perhitungan Return on Asset (ROA). Return on Asset (ROA) mengalami fluktuasi seperti gambar pada grafik dibawah ini :



Gambar 5.: Kemampulabaan (KML) tahun 2017 – 2019

Sumber : data diolah peneliti 2020

Dari gambar yang sudah dipaparkan di atas Kemampulabaan yang sudah diprosikan dengan penghitungan ROA tersebut mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2017 sampai 2019. Kemampulabaan yang paling tinggi yaitu terdapat pada tahun 2019 sebesar 1.1. Kemampulabaan paling rendah terdapat pada tahun 2017 yaitu sebesar 0.4.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics							
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
STRUKTUR MODAL	7	.60	15.00	34.40	4.9143	1.87647	4.96468
PENGELOLAAN	7	.50	1.50	6.10	.8714	.14094	.37289
ASET	7	.50	4438476.40	8650493.50	1.2358E6	6.57669E5	1.74003E6
NILAI	7	.50	4438476.40	8650493.50	1.2358E6	6.57669E5	1.74003E6
PERUSAHAAN	7	.10	1.40	2.50	.3571	.18239	.48255
KEMAMPULABAAN	7	.10	1.40	2.50	.3571	.18239	.48255
Valid N (listwise)	7						

Sumber data diolah peneliti 2020

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito, 2005 dalam Suffah & Riduwan 2016).

Pengelolaan aset. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia aset adalah sesuatu yang mempunyai nilai tukar atau modal; atau kekayaan. Aset menurut Peraturan Pemerintah Nomor 71 Tahun 2010 adalah sumber daya ekonomi yang dikuasai dan/atau dimiliki oleh pemerintah sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi dan/atau sosial di masa depan diharapkan dapat diperoleh, baik oleh pemerintah maupun masyarakat, serta dapat diukur dalam satuan uang, termasuk sumber daya nonkeuangan yang diperlukan untuk penyediaan jasa bagi masyarakat umum dan sumber-sumber daya yang dipelihara karena alasan sejarah dan budaya.

Kemampulabaan merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan, rasio ini memberi gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan (Adawiyah, 2006:93). Bagi perusahaan pada umumnya masalah kemampulabaan adalah lebih penting daripada masalah laba, karena laba belum merupakan suatu ukuran bahwa suatu perusahaan telah bekerja secara efisien. Efisien baru dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan modal atau kekayaan yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut, atau dengan kata lain menghitung rentabilitas atau kemampulabaannya.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Pengaruh Struktur modal dan pengelolaan aset, terhadap kemampulabaan perusahaan

H_0 = Struktur Modal (X1) dan Pengelolaan Aset (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kemampulabaan. Berdasarkan perhitungan statistik penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal (X1) dan Pengelolaan Aset (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kemampulabaan sehingga hipotesis pertama tidak diterima atau ditolak. Melalui hasil perhitungan yang telah dilakukan diperoleh nilai F hitung $0.194 > F$ tabel 5.79

yang berarti hipotesis dalam penelitian ini menerima H_0 dan menolak H_a . Pengujian ini secara statistik membuktikan bahwa Struktur Modal (X_1) dan Pengelolaan Aset (X_2) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kemampuan.

Pengaruh Struktur modal dan pengelolaan aset terhadap nilai perusahaan

H_{02} = Struktur Modal (X_1) dan Pengelolaan Aset (X_2) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan perhitungan statistik penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal (X_1) dan Pengelolaan Aset (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis kedua diterima

Melalui hasil perhitungan yang telah dilakukan diperoleh nilai F hitung $7.945 > F$ tabel 5.79 yang berarti hipotesis dalam penelitian ini menerima H_a dan menolak H_0 . Pengujian ini secara statistik membuktikan bahwa Struktur Modal (X_1) dan Pengelolaan Aset (X_2) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh kemampuan perusahaan terhadap nilai perusahaan

H_{03} = Kemampuan (Z) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan perhitungan statistik penelitian ini menunjukkan bahwa Kemampuan (Z) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis kedua tidak diterima atau ditolak. Kemampuan (Z) mempunyai nilai t sebesar -1.012 dan nilai signifikansi sebesar 0.358 . Nilai signifikansi < 0.05 , hal ini berarti bahwa Kemampuan (Z) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Pengaruh Struktur modal dan pengelolaan aset, terhadap nilai perusahaan melalui kemampuan

H_{04} = Struktur Modal (X_1) dan Pengelolaan Aset (X_2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Kemampuan (Z). Berdasarkan perhitungan statistik penelitian ini menunjukkan bahwa nilai t sebesar -2.140 dan nilai signifikansi sebesar 0.122 . Nilai signifikansi < 0.05 , maka hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak. Dengan demikian, Kemampuan (Z) tidak bisa memoderasi pengaruh Struktur Modal (X_1) dan Pengelolaan Aset (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y).

KESIMPULAN

Kesimpulan

Dari hasil analisis dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut

1. Struktur Modal dan Pengelolaan Aset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kemampulabaan
2. Struktur Modal dan Pengelolaan Aset berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan
3. Kemampulabaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan
4. Struktur Modal dan Pengelolaan Aset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kemampulabaan.

Saran

Bagi Perusahaan, manajer perusahaan harus mempertimbangkan terlebih dahulu peluang yang ada pada perusahaan untuk investasi dimasa yang akan mendatang dengan dibandingkan secara relatif terhadap proyeksi-proyeksi sumber dana internal untuk pengambilan kebijakan mengenai penerapan struktur modal dan pengelolaan aset terhadap nilai perusahaan dengan kemampulabaan sebagai pemoderasi, sehingga bisa memaksimalkan struktur modal dan pengelolaan asset sebagai tujuan utama. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian selanjutnya diharapkan untuk bisa menambahkan variabel lain, tidak hanya struktur modal, pengelolaan asset, kemampulabaan dan nilai perusahaan ataupun indikatornya. Penambahan sampel dan tahun penelitian yang lebih lama.

REFERENSI

- Akinlo O. dan Taiwo Asaolu. 2012. Profitability and Leverage Evidence From Nigerian Firms. *Global Journal of Business research*, 6(1): h: 17-25.
- Ayuningtias, Dwi. 2013. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividend dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1): h: 37-57.
- Azhar Nor Edi dan Noriza, 2010, Cost of Capital- The Effect to Firm Value and Profitability Performance in Malaysia, *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences Volume 2, Issue 4 (2012) ISSN: 2225-8329*
- Anton Sorin Gabriel, Determinant factors of firm leverage: An empirical analysis at Iasi country level, *Procedia Economics and Finance* 20 (2015) 460 – 466
- Bei Zhao, 2012, Financial leverage, firm growth and financial strength in the listed companies in Sri Lanka, *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 40 (2012) 709 – 71
- Cheng Ming Chang dan Zuwei Ching Tzeng. 2011. The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal Of Management*, 3(2): h: 30-53.
- Cortez Michael Angelo and Stevie Susanto. 2012. The Determinants Of Corporate Capital Structure : Evidence From Japanese Manufacturing Companies. *Journal of International Business Research*, 11(3): h: 121-133: *Special Issue*.
- Fama, E. F. 1978. "The Effect of A Firm's Investment and Financing Decisions on The Werlfare of Its Security Holders". *The Modern Theory Of Corporate Finance*, 68(3): pp: 22-38.
- Hossain, Md. Faruk dan Prof. Dr. Md. Ayub Ali. 2012. Impact of Firm Specific Factors on Capital Structure Decision: An Empirical Study of Bangladeshi Companies. *International Journal of Business Research and Management (IJBRM)*, 3: h: 163-182: issue 4.
- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di BEI. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1): h: 38-45.
- Kouser, Rehana., Tahira Bano, Muhammad Azeem and Masoodul Hassan. 2012. *Inter realitionship between Profitability, Growth, and Size: A Case Of Non-Financial Companies from Pakistan*. *Journal Commer.Soc.Sci*, 6(2): h: 405-419 1440
- Kumara and Gunarathne, 2009, Effect Of Leverage On Profitability And Market Performance In The Manufacturing Sector Of Sri Lanka: A Panel Regression Analysis, *World Journal of Management Vol. 3. No. 2. September 2011 Pp. 30-53*
- Mardiyati, Umi., Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1).
- Mahendra Alfredo Dj, Luh Gede Sri Artini dan A.A Gede Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6(2).

- Memon, Fozia.,Niaz Ahmed Bhutto dan Ghulam Abbas. Capital Structure and Firm Performance: A Case of Textile Sector of Pakistan. *Asian Journal of Business and Management Science*, 1(9): h: 09-15: ISSN: 2047-2528
- Mendell Brooks C, Tymur Sydor, and Neena Mishra. 2006. Capital Structure in The United States Forets Product Industry: The Influence of Debt and Taxes. *Forest Sciense Journal*, 52(5): h: 540-548.
- Nurmalasari, Indah. 2002. Analisis pengaruh factor Profitabilitas terhadap Harga saham emiten LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Jakarta periode 2005-2008. *Jurnal Ekonomi dan Manejemen*, 7(3): h: 67-98.
- Noerirawan Moch Ronni dan Abdul Muid. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010).*Diponegoro Juornal Accounting*, 1(2): h: 1-12.
- Nor, Edi Azhar Binti Mohamad dan Noriza binti Mohd Saad. 2012. Cost of Capital-The Effect to Firm Value An Profitability Performance in Malaysia. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 2: Issue 4: ISSN: 2225-8329.
- Niresh Aloy& T. Velnampy,2014, Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firmsin Sri Lanka, *International Journal of Business and Management*; Vol. 9, No. 4; 2014,ISSN 1833-3850 E-ISSN 1833-8119
- Ogolmagai, Natalia. 2013. *Leverage* Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia. *Jurnal EMBA*,1(3): h:81-89. 1441
- Sambharakreshna, Yudhanta. 2010. Pengaruh size of firm,growth dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen bisnis dan sektor public*, 6(2): h:197-216
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Singapurwoko Arif dan Muhammad Shalahuddin Mustofa El-Wahid. 2011. The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, h: 137-148: Issue 32: ISSN 1450-2275
- Sunarto Dan Agus Prasetyo Budi,2008 Pengaruh Leverage, Ukuran Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas, *TEMA Vol 6 Edisi 1, Maret 2009* hal 86 – 103
- Sekar M, Gowrib Ramyac,2014, A Study on Capital Structure and Leverage of Tata Motors Limited: Its Role and future Prospects,*Procedia Economics and Finance* 11 (2014) 445 – 458
- Wardjono.2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Price to Book Value* dan Implikasinya pada Return Saham. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(1): h: 83-96.
- Yuyyetta, Etna NurAfri. 2009. Pengaruh *Leverage* terhadapNilai Perusahaan pada masa krisis: Pengujian Empiris di Indonesia. *Jurnal Akuntansi& Auditing*, 5(2): h:148-163
www.idx.co.id