

## ANALISIS STRUKTUR MODAL, STRUKTUR ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN, OPINI AUDITOR SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR FOOD & BEVERAGE

Muhammad Nabil Fatwa<sup>1</sup>, Hwihanus<sup>2</sup>

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email: [nabilfatwa12@surel.untag-sby.ac.id](mailto:nabilfatwa12@surel.untag-sby.ac.id)<sup>1</sup>, [hwihanus@untag-sby.ac.id](mailto:hwihanus@untag-sby.ac.id)<sup>2</sup>

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh fundamental makro, struktur modal, struktur kepemilikan, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Analisis data dilakukan menggunakan pendekatan Structural Equation Modeling-Partial Least Square (SEM-PLS) dengan perangkat lunak SmartPLS 4.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan struktur kepemilikan perusahaan. Struktur modal dan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan kinerja keuangan secara langsung dan tidak langsung memediasi hubungan antara struktur modal, manajemen laba, dan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi pendanaan, pengelolaan laba, dan peningkatan kinerja keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Manajemen Laba, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

### ABSTRACT

*This research aims to analyze the influence of macro fundamentals, capital structure, ownership structure, and earnings management on company value, with financial performance as a mediating variable. The research was conducted on food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The data used is secondary data in the form of annual financial reports. Data analysis was carried out using the Structural Equation Modeling-Partial Least Square (SEM-PLS) approach with SmartPLS 4.0 software. The research results show that macro fundamentals have a significant effect on the company's capital structure and ownership structure. Capital structure and earnings*

### Article History

Received: Desember 2024

Reviewed: Desember 2024

Published: Desember 2024

Plagirism Checker No 223

DOI : Prefix DOI :

10.8734/Musytari.v1i2.365

**Copyright : Author**

**Publish by : Musytari**



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

*management have a significant effect on financial performance, while financial performance directly and indirectly mediates the relationship between capital structure, earnings management and company value. This research provides practical implications for company management in designing funding strategies, profit management, and improving financial performance to maximize company value.*

**Keyword:** *Macro Fundamentals, Capital Structure, Ownership Structure, Profit Management, Financial Performance, Company Value.*

## PENDAHULUAN

Latar belakang dari artikel ini berfokus pada pentingnya analisis struktur modal, struktur aset, dan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman. Dalam dunia bisnis yang kompetitif, perusahaan dituntut untuk mengelola sumber daya keuangan mereka dengan efisien untuk mencapai kinerja yang optimal dan meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal, yang mencakup kombinasi antara utang dan ekuitas, memainkan peran penting dalam menentukan bagaimana perusahaan mendanai operasional dan pertumbuhannya. Teori pecking order menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan dari laba ditahan sebelum beralih ke utang atau penerbitan saham baru, yang menunjukkan preferensi dalam pengambilan keputusan keuangan.

Selain itu, kinerja keuangan yang baik tidak hanya mencerminkan kesehatan finansial perusahaan, tetapi juga berpengaruh langsung terhadap persepsi investor dan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, manajemen laba menjadi faktor penting, di mana manajemen dapat mempengaruhi laporan keuangan untuk mencapai tujuan tertentu, baik untuk kepentingan pribadi maupun untuk menciptakan citra positif di mata investor.

Teori agensi juga relevan dalam penelitian ini, di mana terdapat potensi konflik kepentingan antara pemilik (prinsipal) dan manajemen (agen). Struktur modal dan kinerja keuangan dapat berfungsi sebagai mekanisme kontrol untuk mengurangi masalah agensi ini. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara struktur modal, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan, serta peran opini auditor sebagai variabel intervening dalam konteks perusahaan sektor makanan dan minuman.

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan memberikan rekomendasi bagi manajemen dalam pengambilan keputusan yang lebih baik untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan di masa depan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Agency Theory

(Jensen & Meckling, 1976) Teori agensi menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen) yang dapat menimbulkan konflik kepentingan. Struktur modal dan kinerja keuangan memainkan peran penting dalam mengurangi masalah agensi melalui mekanisme kontrol eksternal seperti utang dan audit.

## Grand Theory

Grand Theory dalam penelitian ini berfokus pada Akuntansi Manajemen. Akuntansi manajemen merupakan suatu proses yang menghasilkan informasi keuangan yang vital bagi manajemen dalam pengambilan keputusan ekonomi yang mendukung pelaksanaan fungsi manajerial. Menurut Chartered Institute of Management Accountants (CIMA), akuntansi manajemen mencakup serangkaian langkah, yaitu identifikasi, pengukuran, akumulasi, analisis, penyusunan, interpretasi, dan komunikasi informasi yang digunakan oleh manajemen. Tujuan dari proses ini adalah untuk merencanakan, mengevaluasi, dan mengendalikan aktivitas dalam suatu entitas, serta memastikan pemanfaatan sumber daya dilakukan secara tepat dan akuntabel.

## Struktur Modal

Myers (1984) Struktur modal adalah cara perusahaan mendanai aktivitasnya dengan memanfaatkan kombinasi sumber pendanaan internal (ekuitas) dan eksternal (utang), di mana keputusan ini dipengaruhi oleh teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan dari laba ditahan sebelum beralih ke utang atau penerbitan saham baru.

## Kinerja Keuangan

Fahmi (2012) Kinerja keuangan adalah hasil yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Pengukuran ini dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan untuk mengetahui tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan.

## Nilai Perusahaan

Keown, et al. (2011) Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli untuk suatu perusahaan jika perusahaan tersebut dijual. Nilai ini mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan.

## Opini Auditor

Boynton dan Johnson (2006) Opini auditor adalah pendapat profesional yang dibuat auditor berdasarkan bukti audit yang diperoleh untuk menilai apakah laporan keuangan disajikan secara wajar dalam semua hal material sesuai dengan kerangka pelaporan keuangan yang berlaku.

## Manajemen Laba

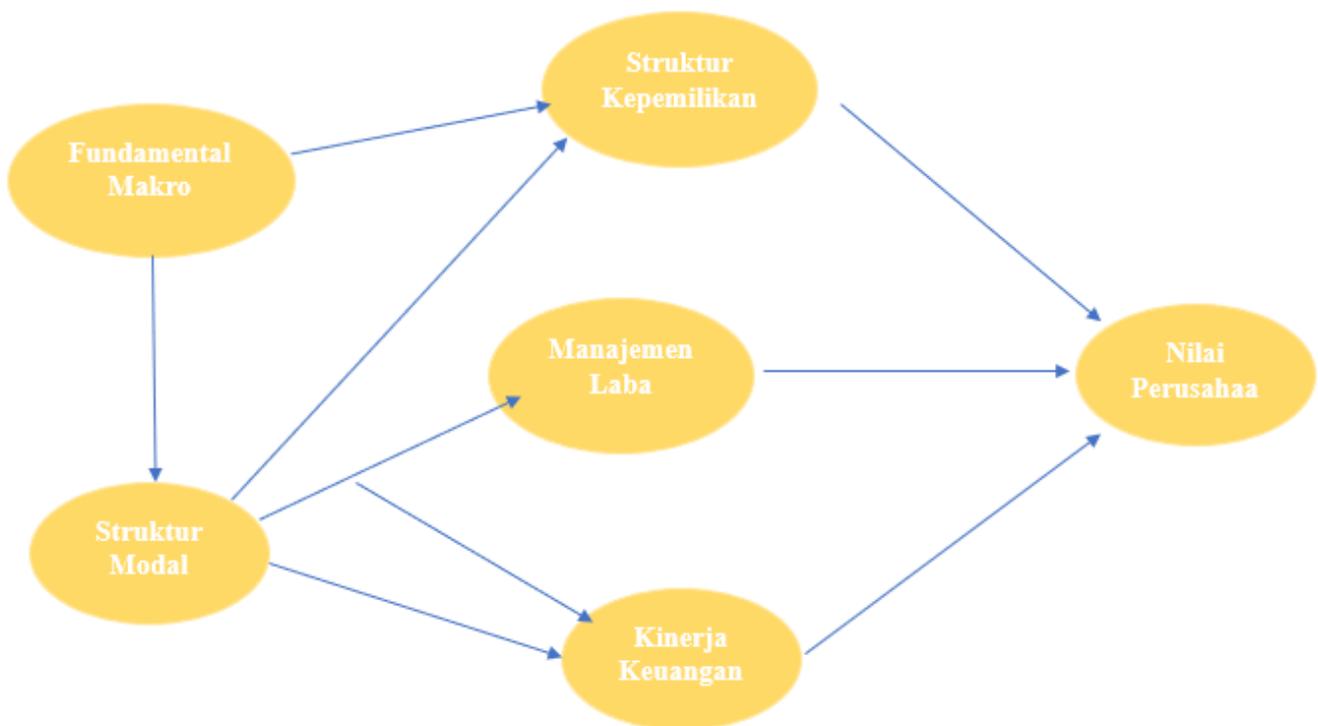
Healy dan Wahlen (1999) Manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan dengan sengaja untuk mencapai tujuan tertentu, baik untuk kepentingan pribadi manajemen maupun untuk menciptakan citra keuangan tertentu bagi perusahaan.

## Hipotesa Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat dilihat hipotesa yang ada, diantaranya adalah:

- H1: Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.  
H2: Fundamental Makro memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur kepemilikan perusahaan.  
H3: Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.  
H4: Struktur Modal memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.  
H5: Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.  
H6: Manajemen laba memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.  
H7: Struktur modal dan manajemen laba secara simultan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.  
H8: Kinerja keuangan memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.  
H9: Kinerja keuangan memediasi hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan.

## KERANGKA KONSEPTUAL



## METODE PENELITIAN

### Jenis dan Sumber

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang bergerak di bidang Makanan dan Minuman. Data yang diperoleh melalui Annual Report dan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan untuk penelitian ini adalah Perusahaan yang bergerak di bidang Makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel yang digunakan untuk penelitian ini berdasarkan dengan pertimbangan dan ketentuan yang sesuai dengan tujuan penelitian

## Teknik dan Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan adalah Laporan Keuangan Sektor bidang Makanan & Minuman. Data yang dikumpulkan di dapatkan dari situs resmi dari Perusahaan yang diteliti dan juga melalui Bursa Efek Indonesia.

## Variabel Penelitian

Variabel	Notasi	Indikator
Nilai Perusahaan		Tobingq
		Closing Price
		Book Value
		PBV
		PER
		Lembar Saham
		EPS
Kinerja Keuangan		ROA
		ROE
		Piutang
		Penjualan
		Perputaran Piutang
Manajemen Laba		Laba Bersih
		Laba Bruto
		Net Profit Margin
Struktur Kepemilikan		Asing
		Institusional
		Manajerial
		Pemerintah
		Publik
Fundamental Makro		Nilai Tukar
		Inflasi
		Suku Bunga
Struktur Modal		Total Equity
		DER
		Total Asset
		FZ
		Total Liabilities
		DR
		LDAR

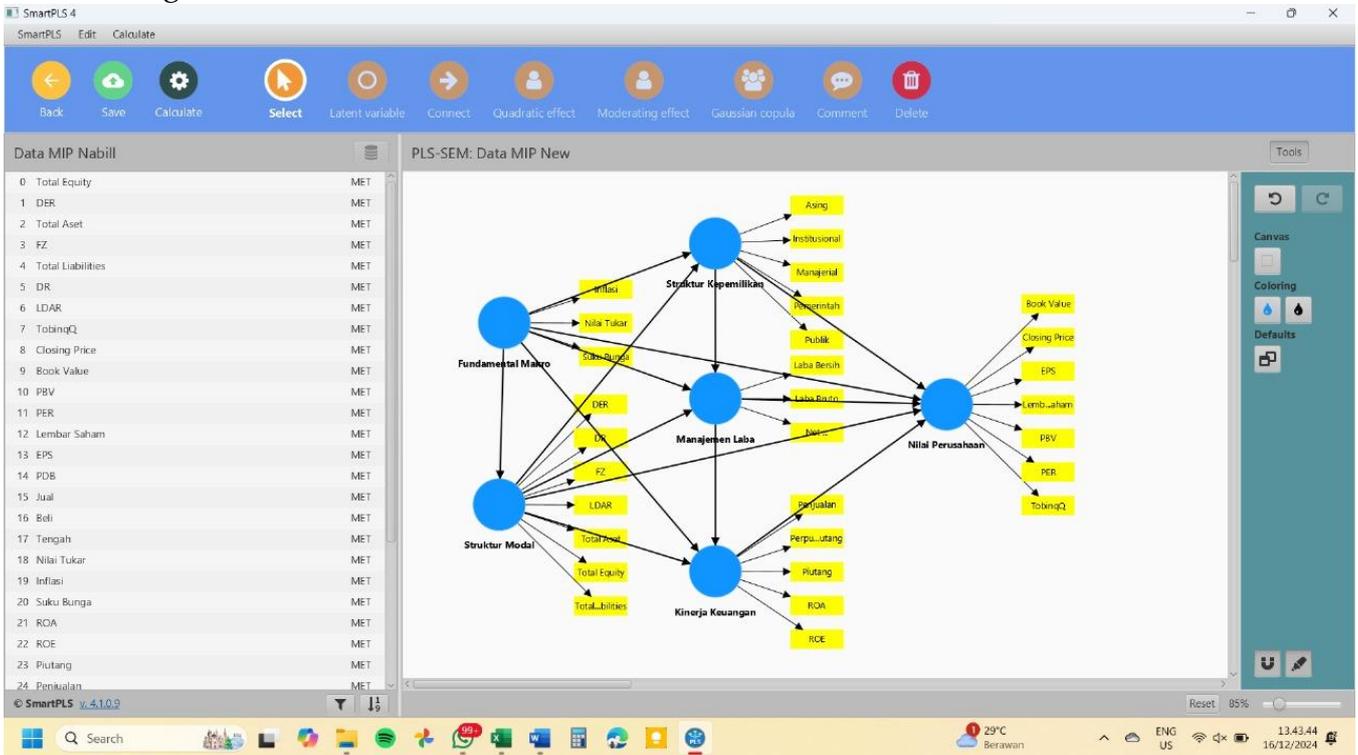
## METODE PENELITIAN

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan Structural Equation Modeling (SEM) dengan pendekatan Partial Least Square (PLS). SEM-PLS dipilih karena mampu menguji model penelitian yang kompleks dengan multiple variabel laten dan indikator (Hair et al., 2014). Analisis SEM-PLS dilakukan dengan menggunakan software SmartPLS 4.0

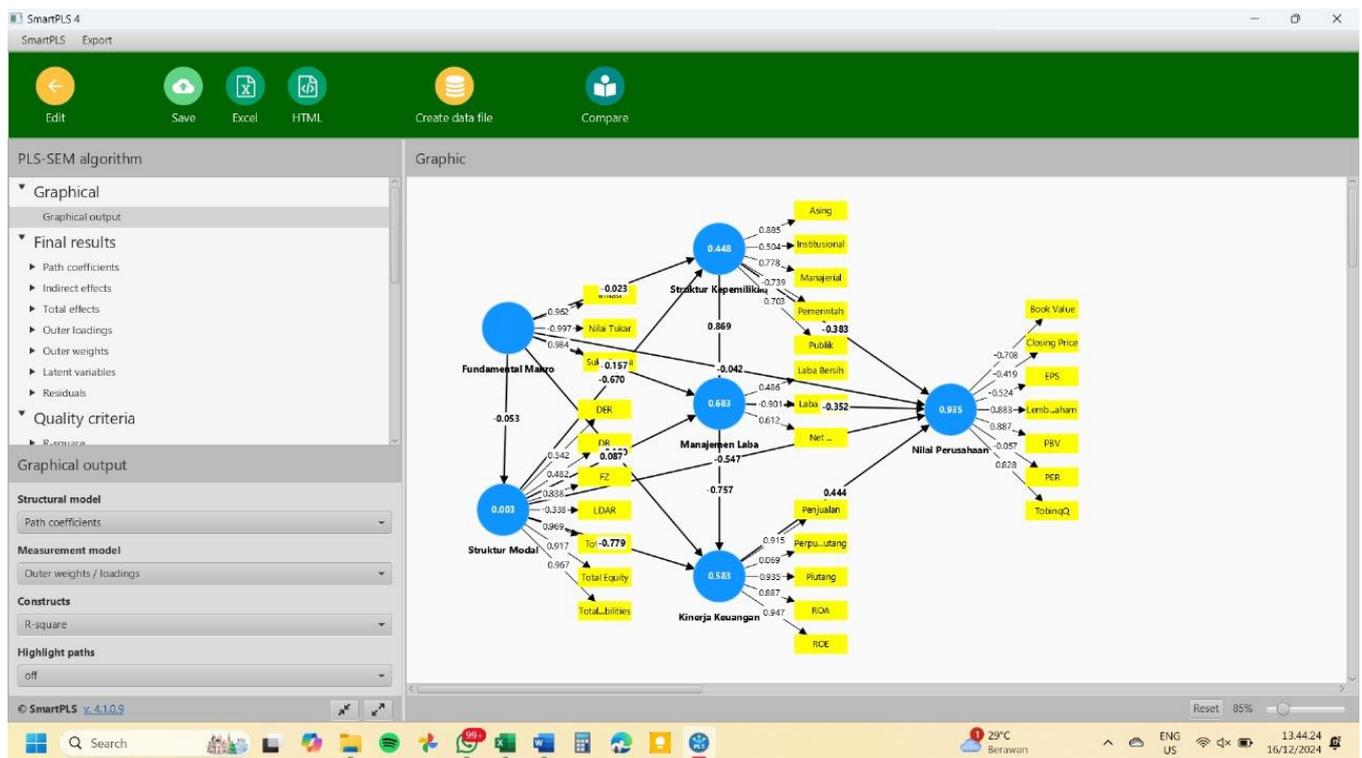
## ANALISA DAN PEMBAHASAN

### Analisa Data

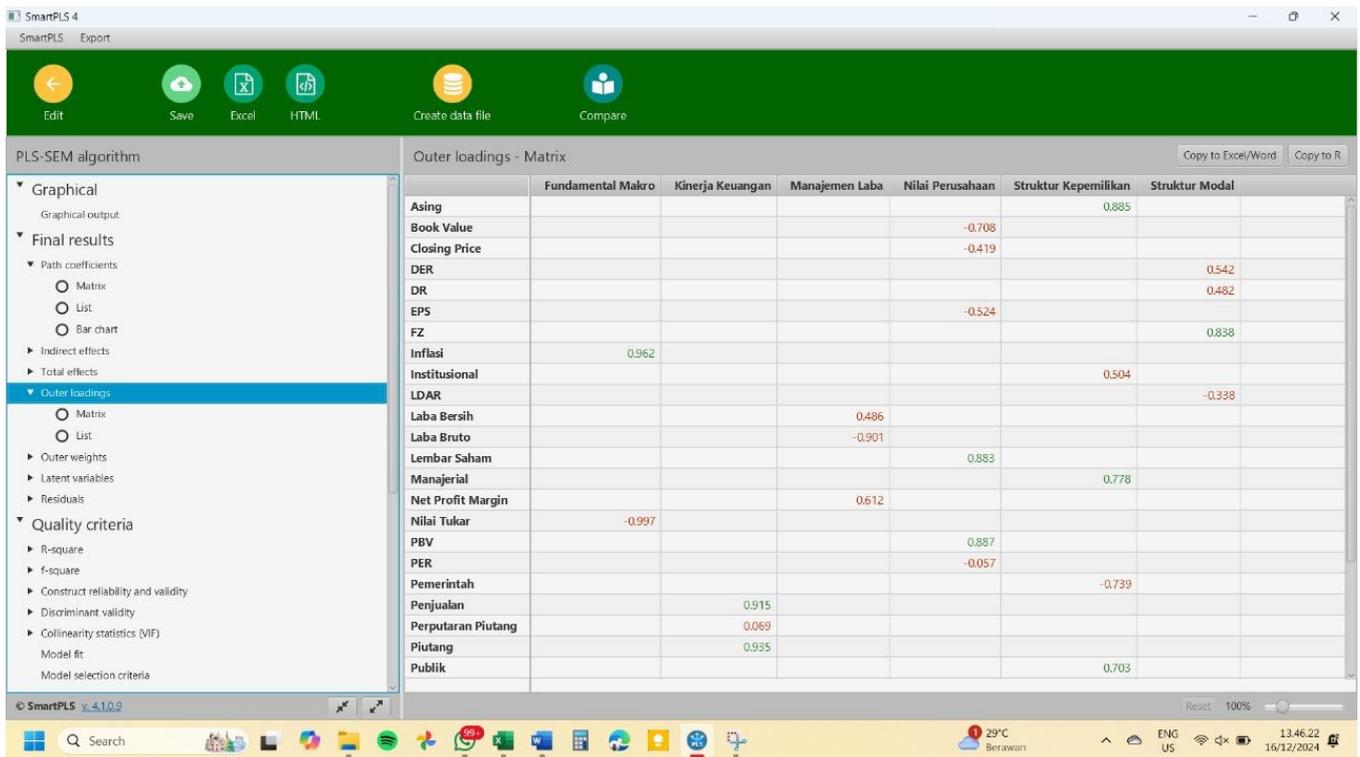
Hasil hipotesa dan hubungan variable Perusahaan di bidang makanan dan minuman adalah sebagai berikut:



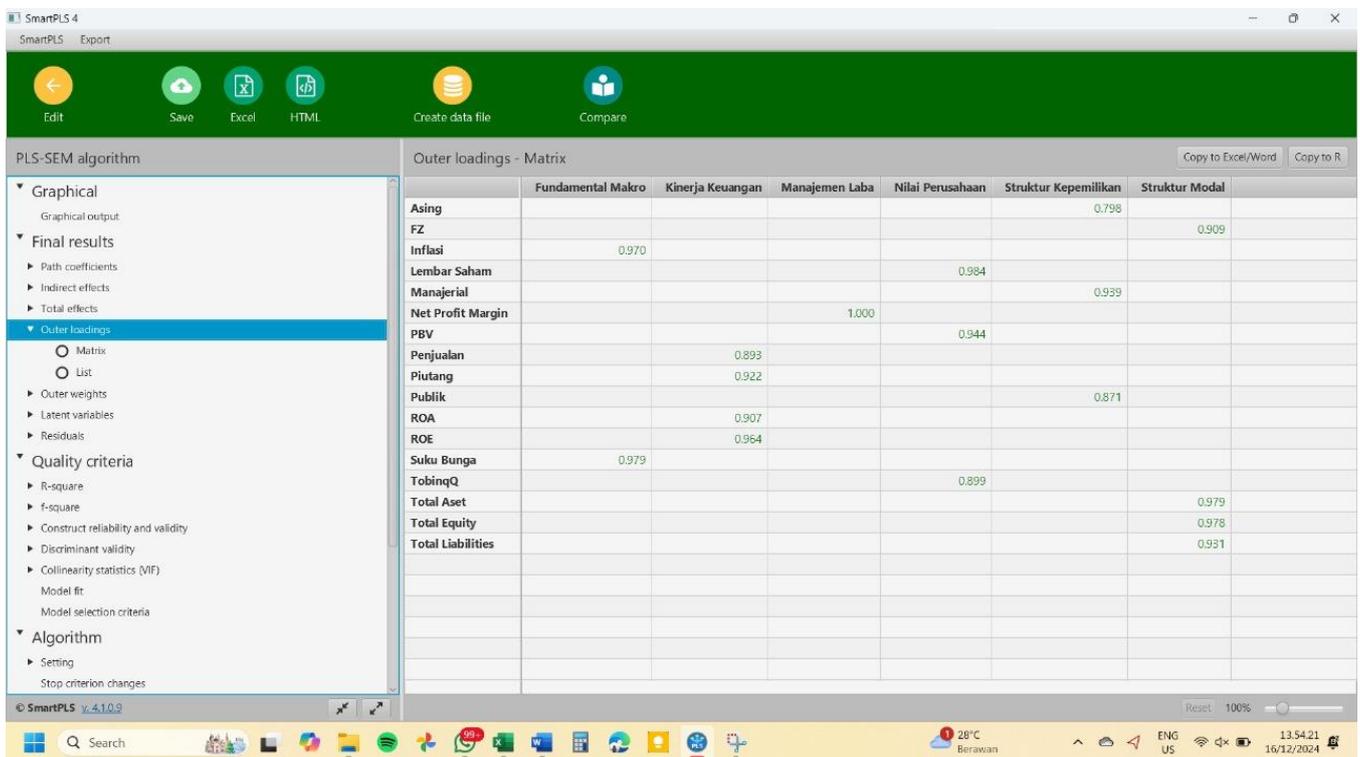
Gambar 1. Peta konsep Variabel



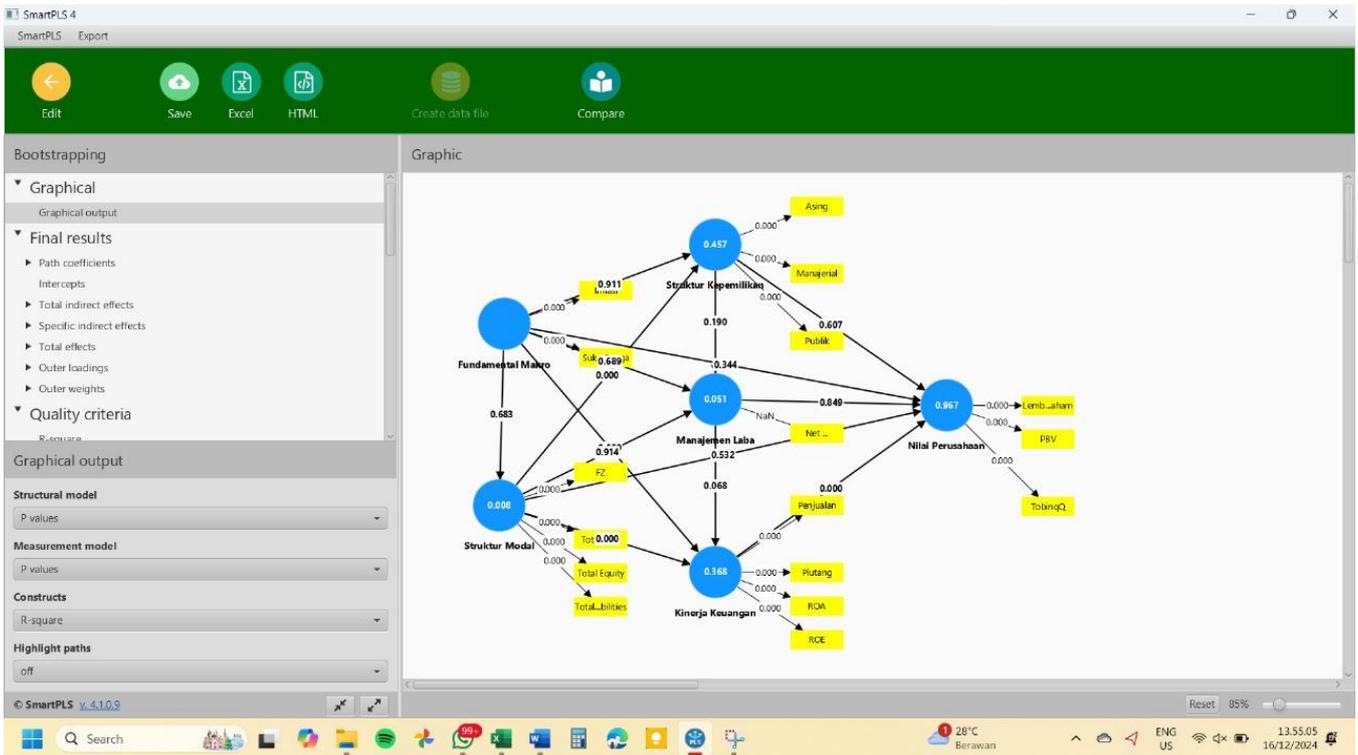
Gambar 2. Hasil PLS-SEM Algoritmh



Gambar 3. Outer Loading – Matrix



Gambar 4. Hasil Outer Loading – Matrix



Gambar 5. Hasil Drop PLS – SEM Algorithmh Ke-2

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	P values
Asing <- Struktur Kepemilikan	0.798	0.841	0.054	12.472	0.000
FZ <- Struktur Modal	0.909	0.912	0.019	49.074	0.000
Inflasi <- Fundamental Makro	0.970	0.971	0.039	24.903	0.000
Lembar Saham <- Nilai Perusahaan	0.984	0.986	0.005	184.792	0.000
Manajerial <- Struktur Kepemilikan	0.939	0.943	0.046	20.463	0.000
Net Profit Margin <- Manajemen Laba	1.000	1.000	0.000	n/a	n/a
PBV <- Nilai Perusahaan	0.944	0.945	0.023	41.166	0.000
Penjualan <- Kinerja Keuangan	0.893	0.880	0.081	11.055	0.000
Piutang <- Kinerja Keuangan	0.922	0.914	0.059	15.697	0.000
Publik <- Struktur Kepemilikan	0.871	0.835	0.089	9.835	0.000
ROA <- Kinerja Keuangan	0.907	0.906	0.028	31.855	0.000
ROE <- Kinerja Keuangan	0.964	0.960	0.016	59.640	0.000
Suku Bunga <- Fundamental Makro	0.979	0.970	0.049	20.048	0.000
TobinqQ <- Nilai Perusahaan	0.899	0.897	0.042	21.293	0.000
Total Aset <- Struktur Modal	0.979	0.980	0.008	116.806	0.000
Total Equity <- Struktur Modal	0.978	0.978	0.012	84.790	0.000
Total Liabilities <- Struktur Modal	0.931	0.930	0.033	28.468	0.000

Gambar 6. Hasil Bootstrapping Direct Effect

## Hasil Hipotesa

Berdasarkan hasil hipotesa dari penelitian diatas terdapat keterkaitan variable pada Perusahaan sektor F&B yang terdaftar BEI.

**Fundamental Makro berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.** Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari fundamental makro terhadap struktur modal, yang berarti kondisi ekonomi makro dapat mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan.

**Fundamental Makro memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur kepemilikan perusahaan.** Analisis menunjukkan bahwa fundamental makro juga berpengaruh signifikan terhadap struktur kepemilikan, yang menunjukkan bahwa kondisi ekonomi dapat mempengaruhi cara kepemilikan perusahaan diatur.

**Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.** Hasil analisis mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, menunjukkan pentingnya pengaturan kepemilikan dalam meningkatkan kepercayaan investor.

**Struktur Modal memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.** Analisis menunjukkan bahwa struktur modal yang tepat berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan, yang berarti keputusan pendanaan yang baik dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

**Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.** Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik berhubungan langsung dengan peningkatan nilai perusahaan, mencerminkan ekspektasi positif dari investor.

**Manajemen laba memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.** Analisis menunjukkan bahwa praktik manajemen laba yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, meskipun ada risiko terkait dengan transparansi laporan keuangan.

**Struktur modal dan manajemen laba secara simultan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.** Hasil analisis menunjukkan bahwa kedua variabel ini saling berinteraksi dan berkontribusi terhadap kinerja keuangan, menekankan pentingnya pengelolaan yang baik dari kedua aspek ini.

**Kinerja keuangan memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.** Analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan berfungsi sebagai mediator yang signifikan, yang berarti bahwa struktur modal yang baik akan meningkatkan kinerja keuangan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

**Kinerja keuangan memediasi hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan.** Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan juga berperan sebagai mediator dalam hubungan ini, menunjukkan bahwa manajemen laba yang efektif dapat meningkatkan kinerja keuangan dan, akhirnya, nilai perusahaan.

Berdasarkan analisis menggunakan SEM-PLS, berikut adalah hasil dan interpretasinya:

- Hipotesis diterima jika pengujian PLS-SEM menunjukkan nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05.
- Analisis dilakukan dengan dua tahap: pengujian model pengukuran (*outer model*) dan pengujian hubungan antar variabel (*inner model*).

## KESIMPULAN

Penelitian menunjukkan bahwa fundamental makro, seperti nilai tukar, inflasi, dan suku bunga, memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dan struktur kepemilikan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi ekonomi makro dapat mempengaruhi keputusan pendanaan dan pengaturan kepemilikan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan.

Terdapat hubungan yang signifikan antara struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal yang optimal, yang mencakup kombinasi yang tepat antara utang dan ekuitas, dapat meningkatkan kinerja keuangan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan keputusan pendanaan dengan hati-hati untuk mencapai hasil keuangan yang lebih baik.

Kinerja keuangan berfungsi sebagai mediator dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, serta antara manajemen laba dan nilai perusahaan. Ini berarti bahwa peningkatan dalam kinerja keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan keputusan yang baik dalam manajemen laba dapat berkontribusi pada kinerja keuangan yang lebih baik.

Penelitian juga menemukan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaturan kepemilikan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, pada gilirannya, meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan bagaimana kepemilikan diatur untuk memaksimalkan nilai.

Temuan penelitian ini memiliki implikasi praktis bagi manajemen perusahaan di sektor makanan dan minuman. Manajemen perlu fokus pada pengelolaan struktur modal dan kinerja keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penting untuk mempertimbangkan faktor-faktor makroekonomi dalam pengambilan keputusan strategis.

Penelitian ini membuka peluang untuk penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, serta analisis yang lebih mendalam tentang peran variabel intervening lainnya. Penelitian di masa depan juga dapat mengeksplorasi dampak dari kebijakan pemerintah dan regulasi terhadap sektor makanan dan minuman.

## DAFTAR PUSTAKA

- BEI. (2021). *Laporan Tahunan Indofood CBP 2021*.
- Cisarua, P. T., & Dairy, M. (2021). *a New Chapter a New Excitement Cimory Annual Report 2021*.
- Firmly, S., & Confidently, S. (n.d.). *Berdiri Teguh dan Melangkah dengan Percaya Diri*.
- Lauwus, A. (2015). Laporan Tahunan PT Mayora Indah Tbk. *Foreign Affairs*, 91(5), 1689–1699.
- Nestle. (2023). Nestle Annual Report 2023. In *Nestle publications*.  
<https://www.nestle.com/sites/default/files/2024-02/2023-annual-review-en>
- Ultra Milk. (2022). Laporan Tahunan/Annual Report PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk. *Ultra Milk*.