

ANALISIS STRUKTUR ASSET, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *EARNING GROWTH* DAN RISIKO STRATEGI SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. (STUDI PADA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI)

Putri Gamayanti, Nekky Rahmiyati, Tri Ratnawati.

Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Indonesia.

Abstract

The purpose of this study is to analyze the structure of assets, capital structure, firm size against firm value with earnings growth and strategy risk as intervening variables, the results of this research show that the asset structure has no significant effect on earnings growth, asset structure has a significant effect on risk strategy, asset structure has a significant effect on capital structure, asset structure has a significant effect on firm value, capital structure has a significant effect on earnings growth, capital structure has no significant effect on strategy risk, capital structure has a significant effect on firm value, firm size has a significant effect on earnings growth, company size does not have a significant effect on strategy risk, firm size has a significant effect on firm value, earnings growth does not have a significant effect on strategy risk, earnings growth sounds uh significant to firm value, strategy risk does not have a significant effect on firm value.

Keywords: *asset structure, capital structure, firm size, earnings growth, strategy risk, firm value.*

PENDAHULUAN

Industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor dari perusahaan manufaktur yang mempunyai peran aktif di pasar modal Indonesia, sektor industri barang konsumsi di Indonesia sendiri terdiri dari lima sub sektor yaitu sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, serta sub sektor peralatan rumah tangga. Indonesia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alam dan sumber daya manusia. Investasi pada industri barang konsumsi merupakan investasi yang cukup menjanjikan di Indonesia. Hal ini dikarenakan industri barang

konsumsi menyediakan produk-produk yang merupakan kebutuhan primer masyarakat. Permintaan akan produk industri barang konsumsi cenderung stabil dan berdampak pada kemampuan menghasilkan laba yang optimal.

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. Pada dasarnya setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba (*profit oriented*).

Seiring dengan semakin tinggi perkembangan ekonomi global, membuat persaingan dalam dunia bisnis semakin kompleks, hal ini menuntut setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar mampu bersaing dengan para kompetitornya, perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan perkembangan berbagai jenis industri pada negara tersebut (Wicaksana, 2012).

Pertumbuhan perusahaan yang melakukan kegiatan ekonomi semakin meningkat membuat persaingan juga semakin ketat antara perusahaan, persaingan perusahaan yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk mampu bersaing guna meningkatkan nilai perusahaan, berdirinya suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Agus Harjito dan Martono, 2010:2).

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap *earning growth* ?
2. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap risiko strategi?
3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal ?
4. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *earning growth* ?
6. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap risiko strategi ?
7. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
8. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earning growth* ?
9. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap risiko strategi ?
10. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
11. Apakah *earning growth* berpengaruh terhadap risiko strategi ?
12. Apakah *earning growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
13. Apakah risiko strategi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan suatu bagian dari tugas pimpinan perusahaan dengan tanggung jawab utama berupa keputusan penting menyangkut investasi dan pembiayaan perusahaan (Setia Mulyawan, 2017:39).

Struktur Asset

Struktur Aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsuddin, 2009:9).

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan antara hutang jangka panjang (modal asing) dengan total modal sendiri (ekuitas) (Halim, 2015:81).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan yang juga berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank atau lembaga keuangan jauh lebih tinggi (Ruly Wiliandri, 2011: 101).

Earning growth

Earning Growth menurut Fahmi (2014:82) adalah rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa

besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Risiko Strategi

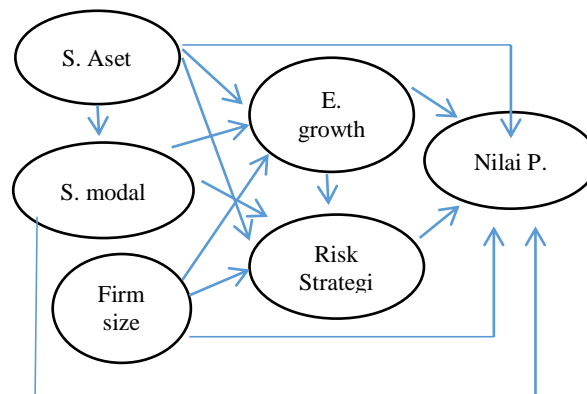
Risiko strategik adalah risiko yang disebabkan oleh penetapan dan pelaksanaan strategi bank yang tidak tepat, pengambilan keputusan bisnis yang tidak tepat, atau kurang responsifnya bank terhadap perubahan eksternal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor. Kemakmuran pemegang saham atau investor tersebut tercermin dari nilai perusahaan. Dengan kata lain nilai perusahaan merupakan ukuran kinerja manajer keuangan. Menurut (Sud 2008:7), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir



Hipotesis

- H₁ : Struktur asset berpengaruh signifikan terhadap earning growth.
- H₂ : Struktur asset berpengaruh signifikan terhadap risiko strategi.
- H₃ : Struktur asset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

- H₄ : Struktur asset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₅ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap earning growth.
- H₆ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap risiko strategi.

- H₇ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₈ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *earning growth*.
- H₉ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap risiko strategi.
- H₁₀ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₁₁ : Earning growth berpengaruh signifikan terhadap risiko strategi.
- H₁₂ : *Earning growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₁₃ : Risiko strategi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian menggunakan metode penelitian kuantitatif, karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik untuk uji hipotesis (Sugiyono, 2017: 25)

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah 42 perusahaan manufaktur (setor industri barang konsumsi).

Sampel

Sampel dalam Penelitian ini yaitu 34 perusahaan manufaktur sektor industri

barang konsumsi yang *listed* di bursa efek indonesia berturut-turut selama tahun 2015-2017.

Metode analisis data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan aplikasi program PLS (*Partial Least Square*) versi 3.0 M3 PLS (*Partial Least Square*) dikembangkan pertama kali oleh wold sebagai metode umum untuk mengestimasi *path model* yang menggunakan konstruk laten dengan mutipe menggunakan mutipe indikator.

ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan metode PLS (*Partial Least Square*). Pada PLS, terdapat dua bagian utama, yaitu *measurement model (outer model)* dan *structural model (inner model)*. *Outer model* digunakan untuk menguji dan menganalisis validitas dan reliabilitas indikator pada setiap variabel, sedangkan *inner model* digunakan untuk menguji dan menganalisis hubungan kausalitas antar variabel.

Nilai Outer Loading Setiap Indikator (Tahap I)

Variabel	Indikator	Outer Loading	T Statistics	Keterangan
Struktur Aset	SAL	0,977	2,039	Valid
	SAT	-0,967	0,984	Tidak valid
Struktur Modal	SHL	0,983	2,041	Valid
	SHJP	-0,983	1,041	Tidak valid
	SEQ	0,632	2,393	Valid
Ukuran Perusahaan	TA	0,955	14,401	Valid
	TP	0,986	23,791	Valid
<i>Earning Growth</i>	GPM	0,507	3,407	Valid
	ROA	0,945	10,664	Valid
	ROE	0,898	13,685	Valid
Risiko Strategi	PAT	0,938	2,434	Valid
	PUJP	0,528	1,963	Valid
Nilai Perusahaan	PER	0,240	1,639	Tidak valid
	PBV	0,855	20,953	Valid
	DPR	0,876	12,628	Valid

Berdasarkan evaluasi *convergent validity* diketahui ada 3 indikator pada variabel penelitian yang memiliki nilai *outer loading* lebih kecil dari 0,50 dan nilai T-statistics lebih kecil dari 1,96, yaitu SAT, SHJP, dan PER, sehingga

ketiga indikator tersebut disimpulkan tidak valid dalam mengukur variabel yang diukur dan tidak memenuhi validitas konvergen (*convergent validity*) sehingga tidak dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Nilai Outer Loading Setiap Indikator (Tahap II)

Variabel	Indikator	Outer Loading	T Statistics	Keterangan
Struktur Aset	SAL	1,000	11,785	Valid
Struktur Modal	SHL	0,934	11,785	Valid
	SEQ	0,586	3,474	Valid
Ukuran Perusahaan	TA	0,955	12,526	Valid
	TP	0,985	20,173	Valid
Earning Growth	GPM	0,513	4,177	Valid
	ROA	0,945	11,858	Valid
	ROE	0,894	14,047	Valid
Risiko Strategi	PAT	0,946	3,769	Valid
	PUJP	0,509	2,228	Valid
Nilai Perusahaan	PBV	0,852	16,517	Valid
	DPR	0,888	11,867	Valid

Berdasarkan evaluasi *convergent validity* tahap II diketahui semua indikator pada variabel penelitian sudah memiliki nilai *outer loading* lebih besar dari 0,50 dan nilai T-statistics lebih besar dari 1,96, sehingga semua indikator tersebut disimpulkan valid dalam mengukur setiap variabel penelitian dan memenuhi validitas

konvergen (*convergent validity*) sehingga dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Berikut adalah hasil perhitungan *composite reliability* evaluasi *outer model* tahap II pada variabel struktur asset, struktur modal, ukuran perusahaan, *earning growth*, risiko strategi, dan nilai perusahaan:

Hasil Composite Reliability Tahap II

Variabel	Composite Reliability	Keterangan
Struktur Aset	1,000	Reliabel
Struktur Modal	0,746	Reliabel
Ukuran Perusahaan	0,970	Reliabel
Earning Growth	0,841	Reliabel
Risiko Strategi	0,714	Reliabel
Nilai Perusahaan	0,862	Reliabel

Berdasar Tabel di atas terlihat semua variabel sudah memiliki nilai *composite reliability* lebih besar dari 0,70, sehingga disimpulkan variabel struktur asset, struktur modal, ukuran perusahaan, *earning growth*, risiko

strategi, dan nilai perusahaan adalah reliabel/ handal.

Analisis R-square

Berdasarkan pengolahan data dengan PLS, dihasilkan nilai koefisien determinasi (*R-square*) berikut:

Nilai R-square

Variabel	R Square
Struktur Aset	-
Struktur Modal	0,173
Ukuran Perusahaan	-
<i>Earning Growth</i>	0,115
Risiko Strategi	0,102
Nilai Perusahaan	0,761

Goodness of fit pada model PLS dapat diketahui dari nilai R². Semakin tinggi R², maka model dapat dikatakan semakin fit dengan data.

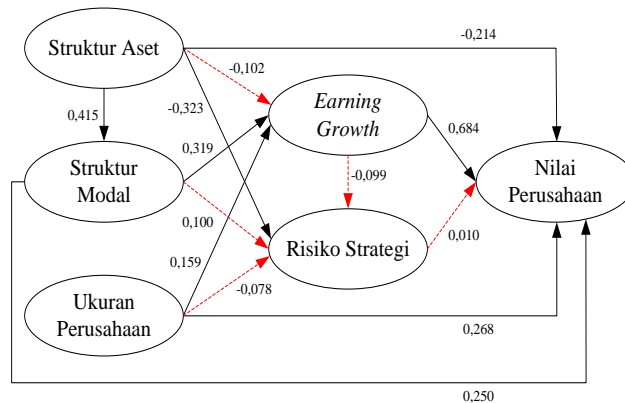
- a. Nilai *R-square* variabel struktur modal yakni 0,173 artinya besarnya pengaruh struktur aset terhadap struktur modal sebesar 17,3%
- b. Nilai *R-square* pada variabel *earning growth* adalah 0,115 artinya besarnya pengaruh struktur aset, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap *earning growth* adalah sebesar 11,5%.
- c. Nilai *R-square* pada variabel risiko strategi adalah 0,102 artinya besarnya pengaruh struktur aset, struktur modal, ukuran perusahaan, dan *earning growth* terhadap risiko strategi adalah sebesar 10,2%.
- d. Nilai *R-square* pada variabel nilai perusahaan adalah 0,761 artinya besarnya pengaruh struktur aset, struktur modal, ukuran perusahaan, *earning growth*, dan risiko strategi terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 76,1%.

Pengujian Hipotesis dengan Inner Weight

Hip.	Pengaruh Antar Variabel	Original Sample (O)	Standard Error	T statistics	Keterangan
H ₁	Struktur Aset → <i>Earning Growth</i>	-0,102	0,111	0,920	Tidak signifikan
H ₂	Struktur Aset → Risiko Strategi	-0,323	0,114	2,843	Signifikan
H ₃	Struktur Aset → Struktur Modal	0,415	0,080	5,200	Signifikan
H ₄	Struktur Aset → Nilai Perusahaan	-0,214	0,051	4,188	Signifikan
H ₅	Struktur Modal → <i>Earning Growth</i>	0,319	0,066	4,810	Signifikan
H ₆	Struktur Modal → Risiko Strategi	0,100	0,121	0,826	Tidak signifikan
H ₇	Struktur Modal → Nilai Perusahaan	0,250	0,045	5,607	Signifikan
H ₈	Ukuran Perusahaan → <i>Earning Growth</i>	0,159	0,073	2,170	Signifikan
H ₉	Ukuran Perusahaan → Risiko Strategi	-0,078	0,055	1,420	Tidak signifikan
H ₁₀	Ukuran Perusahaan → Nilai Perusahaan	0,268	0,037	7,306	Signifikan
H ₁₁	<i>Earning Growth</i> → Risiko Strategi	-0,099	0,058	1,720	Tidak signifikan
H ₁₂	<i>Earning Growth</i> → Nilai Perusahaan	0,684	0,043	16,073	Signifikan
H ₁₃	Risiko Strategi → Nilai Perusahaan	0,010	0,039	0,249	Tidak signifikan

Untuk memudahkan mengetahui jalur yang signifikan dan jalur yang tidak signifikan, maka dapat digambarkan secara manual yang merupakan hasil signifikansi pengaruh

antar variabel berdasarkan Tabel diatas Angka menunjukkan koefisien pengaruh, sedangkan jalur (*path*) dengan garis putus-putus menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan.



Hasil Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang terdapat pada bab sebelumnya dalam penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulan berikut :

1. Pengaruh struktur aset terhadap *earning growth* tidak berpengaruh signifikan, semakin besar struktur aset tidak memberikan dampak yang nyata pada perubahan *earning growth*.
2. Pengaruh struktur aset terhadap risiko strategi berpengaruh signifikan terhadap Koefisien pengaruh bertanda negatif menunjukkan semakin besar struktur aset maka risiko strategi akan semakin turun.
3. Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Koefisien pengaruh positif menunjukkan semakin besar struktur aset maka struktur modal juga akan semakin besar.
4. Pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan atas nilai perusahaan. Koefisien pengaruh bertanda negatif menunjukkan semakin besar struktur aset maka nilai perusahaan akan semakin turun.
5. Pengaruh struktur modal terhadap *earning growth* berpengaruh signifikan terhadap *earning growth*. Koefisien pengaruh bertanda positif menunjukkan semakin besar struktur modal maka *earning growth* akan semakin tinggi.
6. Pengaruh struktur modal terhadap risiko strategi tidak berpengaruh signifikan, semakin besar struktur modal tidak mampu memberikan dampak yang besar pada perubahan risiko strategi.
7. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan, semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan juga akan semakin besar.
8. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earning growth* berpengaruh signifikan, semakin besar ukuran perusahaan maka *earning growth* juga akan semakin besar.
9. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko strategi tidak berpengaruh signifikan, semakin besar ukuran perusahaan tidak mampu memberikan dampak yang besar pada perubahan risiko strategi.

10. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.
 11. Pengaruh *earning growth* terhadap risiko strategi tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko strategi, semakin besar *earning growth* tidak mampu memberikan dampak yang besar pada perubahan risiko strategi.
 12. Pengaruh *earning growth* terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan, semakin besar *earning growth* maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.
 13. Pengaruh risiko strategi terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan, semakin besar risiko strategi tidak mampu memberikan dampak yang besar pada perubahan nilai perusahaan.
- Manajemen Keuangan Buku II Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F. 2010. Financial Management: Theory & Practice. Cengage Learning.
- Fahmi, Irham. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Halim, Abdul. 2015. Manajemen Keuangan Bisnis. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Nugraha, Arif A. (2013). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100. Management Analysis Journal. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj>.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houtson. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku I Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. Standar Akuntansi Keuangan. Salemba Empat. Jakarta
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houtson. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku II Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers: Jakarta.
- Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Suad Husnan,. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta : BPFE.