

Peran Mediasi Keputusan Pendanaan Pada Peran Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Idx-80

Fauziah Husain*

Department of Perbankan Syariah, Faculty of Economics and Business Islamic, IAIN Sultan Amai Gorontalo

Abstrak

Penelitian ini bermaksud untuk menganalisa dampak struktur aktiva pada keputusan pendanaan, struktur aktiva pada nilai perusahaan, keputusan pendanaan pada nilai perusahaan serta peran mediasi keputusan pendanaan pada pengaruh struktur aktiva kepada nilai perusahaan dengan memakai prosedur riset kuantitatif. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan diperoleh 73 perusahaan IDX-80 periode 2019-2021 sehingga total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 219 sampel. Penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) sebagai metode analisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model yang terpilih adalah Random Effect Model (REM) yang menunjukkan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan, struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan tidak mampu memediasi pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Aktiva, Keputusan Pendanaan, Nilai Perusahaan

Copyright (c) 2023 Fauziah Husain

✉ Corresponding author :

Email Address : fauziah@iaingorontalo.ac.id _

PENDAHULUAN

Pada pasar kompetisi yang kian ketat di era globalisasi masa kini, menaikkan nilai perusahaan adalah tujuan jangka panjang sebuah perusahaan (Bintara, 2018). Tiap eksekutif perusahaan senantiasa berusaha untuk meningkatkan harga sahamnya sebagai gambaran nilai perusahaan yang bagus sehingga memberikan indikasi kepada penanam modal agar dapat tertarik untuk memasukkan modalnya pada perusahaan (Maulana dkk, 2016). Para pengusaha sering mencari investor luar untuk mendapatkan dukungan modal yang dibutuhkan agar dapat meningkatkan usahanya dimasa yang akan datang (Sanchez-ruiz dkk, 2021). Pada sisi yang lainnya, penanam modal banyak berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai peningkatan harga saham yang tinggi sebab keadaan itu bisa mengoptimalkan nilai perusahaan serta memberikan kekayaan yang maksimum pada pemegang saham (Karim dkk, 2022).

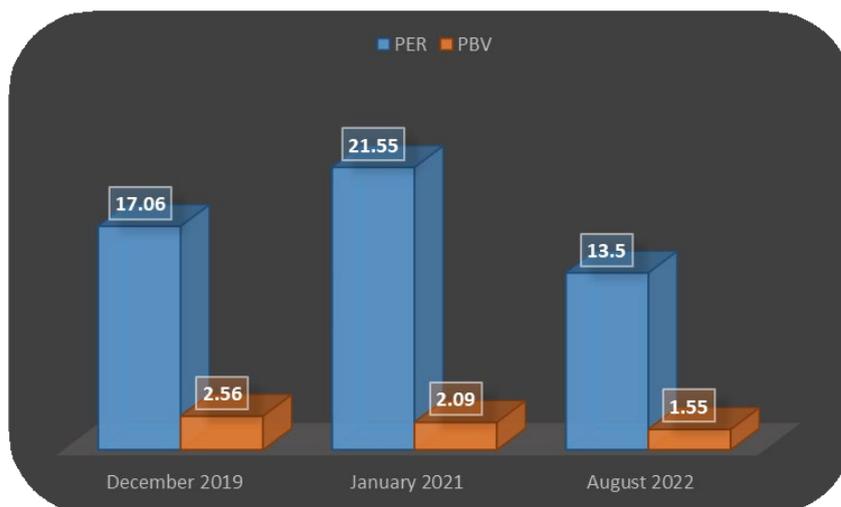
Nilai perusahaan adalah penentuan atas tingkat kesuksesan perusahaan yang kerap dihubungkan dengan harga saham (Karlina dkk, 2019). Saat harga saham naik, penanam modal akan menilai perusahaan itu sukses melakukan usahanya, akibatnya penanam modal akan terpicat untuk memasukkan modalnya di perusahaan tersebut (Piristina & Khairunnisa, 2019). Dalam perihal perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan harga pasar saham (Yunitasari & Nurdhiana, 2013). Ada beberapa aspek yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya struktur aktiva serta keputusan pendanaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Al-Slehat, 2019; Pribadi, 2018; S & Machali, 2017; Sutira, 2019 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur aktiva secara positif dan signifikan. Namun berbeda dengan penelitian Karlina dkk, 2019 yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Hasanuddin, 2023). Sehingga penelitian yang telah dilakukan berkaitan dengan pengaruh struktur aktiva dan nilai perusahaan masih terjadi inkonsistensi dan perbedaan pendapat dalam hasil penelitian yang telah dilakukan (Rahim dkk, 2022).

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai dengan menerapkan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang dibuat mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan mempengaruhi nilai perusahaan (Fama & French, 1998). Nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari tata kelola perusahaan yang dicapai melalui kombinasi fungsi manajemen keuangan melalui keputusan investasi, keputusan pembiayaan, dan kebijakan dividen yang mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham (Hasniati dkk, 2023). Dalam penelitian (Firmansyah, 2020; Piristina & Khairunnisa, 2019; Yunitasari & Nurdhiana, 2013) menunjukkan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun hasil penelitian tersebut memiliki perbedaan dengan penelitian (Islami & Ruzikna, 2018; Jesilia & Purwaningsih, 2020; Maulana dkk, 2016; Pamungkas & Puspaningsih, 2013) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sehingga masih terdapat perbedaan pendapat dalam menemukan hasil yang diperoleh (Amra & Herawati, 2011). Nilai struktur aktiva perusahaan berubah setiap tahun seiring dengan perubahan rasio aktiva tetap terhadap total aktiva (Glen dkk, 2011). Diperlukan keputusan pendanaan yang tepat untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan (Saragih, 2011). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan sebagaimana penelitian yang telah dilakukan oleh Ardiansyah & Srimindarti, 2018; Saragih, 2011; Widati & Nafisah, 2017.

Perusahaan yang terdaftar pada IDX-80 dipilih sebagai objek penelitian karena berdasarkan pengumuman BEI Nomor: Peng-00184/BEI.POP/07-2022 pada tanggal 25 Juli 2022 merupakan 80 perusahaan yang memiliki kinerja harga saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik (Hesti dkk, 2013). Fundamental perusahaan dapat diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Adapun nilai PER dan PBV pada perusahaan IDX-80 sebagai berikut:



Gambar 1. Data *factsheet* perusahaan IDX-80

Dari grafik diatas, menunjukkan bahwa nilai *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan IDX-80 mengalami fluktuasi dimana per Desember 2019, harga saham perusahaan memiliki 17,06 kali lebih besar dari laba per lembar sahamnya. Sedangkan per Januari 2021, harga saham perusahaan memiliki 21,55 kali lebih besar dari laba per lembar sahamnya. Adapun per Agustus 2022, harga saham perusahaan memiliki 13,50 kali lebih besar dari laba per lembar sahamnya. Secara umum, ada dua indikasi jika nilai PER perusahaan tinggi yakni harga saham perusahaan terlalu mahal atau investor rela membayar mahal untuk saham tersebut karena perusahaan dianggap memiliki prospek cerah di masa depan (Ni Made & Made Rusmala, 2016). Dengan kata lain, ekspektasi investor terhadap saham perusahaan sangat tinggi (Iwan, 2021). Selain itu, perusahaan IDX-80 mengalami nilai *Price to Book Value* (PBV) yang selalu menurun dimana per Agustus 2022 nilai PBV hanya 1,55 sedangkan perusahaan dengan PBV dibawah angka “1” biasanya dianggap sebagai saham yang harganya murah dan PBV diatas nilai “1” dapat dianggap sebagai saham yang berharga mahal.

Berdasarkan penjelasan diatas, menunjukkan bahwa hasil penelitian yang telah ada masih terdapat inkonsistensi dan perbedaan hasil penelitian antara pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan dan pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Mardjuni dkk, 2022). Selain itu, peneliti belum menemukan penelitian yang membangun model yang menghubungkan antara struktur aktiva terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan (Nafisah dkk, 2017). Adapun perusahaan IDX-80 dipilih menjadi objek penelitian karena memiliki harga saham yang diminati oleh para investor meskipun harganya tergolong mahal hal ini dikarenakan perusahaan IDX-80 dianggap memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang.

Penelitian ini merupakan penelitian yang mengembangkan model hubungan variabel dimana keputusan pendanaan dijadikan variabel yang memediasi struktur aktiva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX-80. Sehingga keberadaan keputusan pendanaan sebagai variabel mediasi merupakan kebaruan dalam penelitian ini. Adapun tujuan yang akan dicapai pada penelitian ini adalah (1) untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan, (2) untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan, (3) untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dan (4)

untuk menganalisis peran mediasi keputusan pendanaan pada pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan.

METHODOLOGI

Penelitian ini menggunakan studi kuantitatif, studi kuantitatif adalah studi berdasarkan pada pemikiran positivisme, yang mana digunakan untuk meneliti pada populasi ataupun sampel tertentu serta analisa informasi bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk mendeskripsikan dan juga mengukur dugaan yang sudah ditetapkan (Sugiyono, 2019). Struktur Aktiva sebagai variabel independen dalam studi ini diproksikan dengan *Fixed Aset Rasio* (FAR) yang diukur dengan aktiva tetap dibagi dengan keseluruhan aktiva. Dengan cara umum struktur aktiva adalah metode menetapkan perusahaan untuk membandingkan aktiva tetap serta keseluruhan aktiva perusahaan supaya memberikan manfaat di periode yang akan datang maka mampu menjadi *profit* bagi perusahaan. Rumus dari struktur aktiva yang digunakan adalah:

$$\text{Fixed Aset Rasio} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keputusan pendanaan sebagai variabel *intervening* dalam studi ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana perbandingan ini memperlihatkan rasio antara pembiayaan dengan pendanaan melalui hutang dan pendanaan melalui ekuitas. Persamaan dari rasio DER adalah :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam studi ini didefinisikan sebagai harga pasar. Harga pasar adalah tanggapan pasar yang bersumber dari penanam modal terhadap situasi perusahaan yang terbaca pada harga pasar saham perusahaan yang mampu menjadi rasio nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV), Perbandingan ini merupakan perbandingan antara harga saham dengan harga bukunya dengan persamaan PBV sebagai berikut:

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

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terindex pada IDX-80 berdasarkan surat edaran Bursa Efek Indonesia nomor Peng-00184/BEI.POP/07-2022 dengan periode efektif konsituen Agustus 2022 sampai Januari 2023. Jumlah populasi pada IDX-80 adalah 80 perusahaan periode 2019 - 2021 yang informasinya tercantum dalam <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham/>

Pada penelitian ini digunakan teknik *purposive sampling* dalam pengambilan sampel. Sedangkan kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel adalah (a) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan SE-BEI tanggal 25 Juli 2022; (b) Perusahaan yang tidak mengalami delisting dari Bursa Efek Indonesia; (c) Perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan pada periode 2019-2021. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel yang dipilih dalam penelitian ini sebanyak 74 perusahaan. Dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 1. Sampel penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan IDX-80 yang terdaftar berdasarkan surat edaran - Bursa Efek Indonesia pada tanggal 25 Juli 2022	80

2	Perusahaan yang tidak mengalami <i>delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021	(2)
3	Perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan pada periode 2019-2021	(5)
Jumlah sampel Penelitian (73 x 3 tahun)		219

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Hasil

Berdasarkan hasil penelitian dan perhitungan uji *Chow* menunjukkan bahwa nilai $prob\ Cross-section\ F (0,0000) < \alpha (0,05)$ maka H1 diterima dan H0 ditolak yang berarti bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel sehingga dilanjutkan dengan pengujian *hausman*. Berdasarkan hasil penelitian dan perhitungan uji *hausman* menunjukkan bahwa nilai $prob\ Chi-square (0,8911) > \alpha (0,05)$ maka H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel sehingga berdasarkan hasil uji *chow* dan uji *hausman* belum dapat disimpulkan model yang lebih tepat digunakan maka dilanjutkan dengan pengujian *Lagrange Multiplier* untuk menentukan model yang akan dipilih dalam sub struktur 1. Berdasarkan hasil penelitian dan perhitungan uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai $prob\ Breusch-Pagan (0,0000) < \alpha (0,05)$ maka H1 diterima dan H0 ditolak Sehingga *Random Effect Model* (REM) yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Berdasarkan pada hasil uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier* dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan pada model penelitian sub struktur 1.

Berdasarkan hasil penelitian dan perhitungan uji *Chow* menunjukkan bahwa nilai $prob\ Cross-section\ F (0,0000) < \alpha (0,05)$ maka H1 diterima dan H0 ditolak yang berarti bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel sehingga dilanjutkan dengan uji *hausman*. Berdasarkan hasil penelitian dan perhitungan uji *hausman* menunjukkan bahwa nilai $prob\ Chi-square (0,0617) > \alpha (0,05)$ maka H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Berdasarkan hasil uji *chow* dan uji *hausman* belum dapat disimpulkan model yang tepat digunakan sehingga pengujian *Lagrange Multiplier* dilakukan untuk menentukan model penelitian yang akan dipilih.

Berdasarkan hasil penelitian dan perhitungan uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai $prob\ Breusch-Pagan (0,0000) < \alpha (0,05)$ maka H1 diterima dan H0 ditolak sehingga *Random Effect Model* (REM) yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Berdasarkan hasil uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier* dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan pada model penelitian sub struktural 2.

2. Pengujian Hipotesis

a. Uji t

Hasil pengujian parsial (uji t) pada sub struktural 1 dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,0043 lebih kecil dari nilai (α) 0,05 atau nilai $t_{hitung} (2,88)$ lebih besar dari $t_{tabel} (1,97)$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan pendanaan sehingga hipotesis satu (**H1**) yang

menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan IDX-80, **DITERIMA**.

b. Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien determinan (*adjusted R²*) pada sub struktural 1 dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,032 yang menunjukkan bahwa kontribusi variabel struktur aktiva dapat menjelaskan variabel keputusan pendanaan dengan koefisien sebesar 3,2% dan masih tergolong kecil. Sedangkan kontribusi pengaruh sebesar 96,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model struktural penelitian ini. Berdasarkan hasil tersebut, dapat dinyatakan persamaan model penelitian sub struktural 1:

$$Y = 2,683 - 2,629 X + 0,968$$

c. Uji t

Hasil pengujian parsial (uji t) pada sub struktural 2 dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva mempunyai nilai probabilitas sebesar 0.87 lebih besar dari nilai (α) 0.05 atau nilai t_{hitung} (0,164) lebih kecil dari t_{tabel} (1,971). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ke dua (**H2**) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX-80, **DITOLAK**.

Hasil pengujian parsial (uji t) pada sub struktural 2 dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,40 lebih besar dari nilai (α) 0,05 atau nilai t_{hitung} (0,842) lebih kecil dari t_{tabel} (1,971). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ke tiga (**H3**) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX-80, **DITOLAK**.

d. Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien determinan (*adjusted R²*) pada sub struktural 2 dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,005 yang menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva dan keputusan pendanaan hanya dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 0,5% yang berarti kontribusi variabel bebas sangat kecil terhadap variabel terikat, sedangkan sisanya sebesar 99,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model struktural penelitian ini. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan persamaan model penelitian sub struktural 2:

$$Z = 1,833 + 0,123 X - 0,053 + 0,995$$

Berdasarkan hasil perhitungan *sobel test* yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} diperoleh sebesar 0,084 lebih kecil dari nilai t_{tabel} (1,971) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan pendanaan tidak dapat memediasi pengaruh variabel struktur aktiva terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ke empat (**H4**) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memediasi pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX-80, **DITOLAK**.

a. Pengaruh Struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan

Variabel struktur aktiva mempunyai dampak yang bermakna pada keputusan pendanaan pada perusahaan IDX-80 maka studi ini searah dengan riset Saragih (2011) dan Widati & Nafisah (2017) yang membuktikan kalau struktur aktiva berdampak penting pada keputusan pendanaan. Perihal ini membuktikan bahwa makin besar

aktiva tetap perusahaan maka akan semakin besar pula tanggungan perusahaan, yang bisa mereduksi *financial distress cost* perusahaan. Akan tetapi, setiap penambahan susunan aktiva dengan dugaan jika nilai faktor lainnya konsisten ataupun konstan maka akan mengakibatkan penurunan keputusan pendanaan dan kebalikannya apabila struktur aktiva turun dengan dugaan jika nilai faktor lainnya konsisten ataupun konstan maka akan mengakibatkan kenaikan pada keputusan pendanaan yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Tak hanya itu, makin tinggi agunan yang diserahkan perusahaan pada kreditur, maka semakin besar pula jumlah pinjaman yang dapat diserahkan oleh kreditur pada perusahaan. Keadaan ini berarti bahwa makin tingginya nilai struktur aktiva perusahaan (aktiva tetap) maka semakin banyak memanfaatkan sumber anggaran eksternal, yakni hutang jangka panjang sebagai opsi lain pertama dalam mendanai kegiatan operasional dan juga investasinya. Akibatnya pemakaian hutang tersebut mengakibatkan tanggungan dan juga risiko yang tinggi. Dampak negatif lainnya menunjukkan bahwa perusahaan banyak memakai aktiva tetapnya sebagai agunan dalam memperoleh hutang jangka panjang. Sehingga perusahaan mesti konsisten dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan pendanaan tersebut karena akan berakibat pada besarnya bunga yang mesti dibayarkan pada masa jatuh tempo serta bisa mengakibatkan kerugian yang tidak diharapkan oleh perusahaan.

b. Pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan

Faktor struktur aktiva tidak mempunyai dampak yang bermakna pada nilai perusahaan pada perusahaan IDX-80 maka studi ini tidak searah dengan riset yang dilakukan oleh Apriyanti et al., (2021), Iswara (2020), dan Sutira (2019) yang membuktikan jika struktur aktiva berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil riset ini mengisyaratkan jika tinggi ataupun rendahnya struktur aktiva pada perusahaan IDX-80 tidak mempunyai dampak pada nilai perusahaan sebab struktur aktiva tetap tidak mampu menentukan nilai perusahaan.

Sebagian besar perusahaan IDX-80 mempunyai *finansial* yang sehat sehingga nilai investasi yang tinggi dalam perihal aktiva tetap tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Saat aktiva tetap itu digunakan dengan cara maksimal maka mampu menambah *return* perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah yang banyak condong memiliki jumlah pinjaman lebih banyak dari pada perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah yang sedikit (Karim dkk, 2021). Kondisi ini lantaran aktiva tetap mampu dipakai sebagai agunan bila perusahaan menghadapi kesulitan *finansial* sehingga perusahaan akan mencari pinjaman dari luar. Aktiva tetap mempunyai wujud fisik serta gampang ditaksir oleh pemberi pinjaman sebab aktiva tetap lebih gampang dijaminkan. Saat kreditur tidak memiliki informasi yang komplit serta nyata perihal sikap perusahaan, kemudian perusahaan dengan sedikit struktur aktiva akan susah untuk memperoleh dana dari hutang.

c. Pengaruh Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Faktor keputusan pendanaan tidak mempunyai dampak yang bermakna pada nilai perusahaan pada perusahaan IDX-80 maka studi ini tidak searah dengan riset yang dilakukan oleh Amra & Herawati (2011), Maulana et al., (2016), dan Pirstina & Khairunnisa (2019) yang membuktikan jika keputusan pendanaan berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil riset ini menunjukkan jika tinggi ataupun rendahnya hutang atas implikasi keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Keadaan ini kelihatannya disebabkan oleh pasar modal Indonesia yang pergerakan harga saham serta pembentukan nilai tambahan perusahaan hanya diakibatkan oleh aspek psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dipegang perusahaan tidak betul-betul diamati oleh penanam modal sebab investor lebih memandangi bagaimana pihak manajemen perusahaan memakai anggaran tersebut dengan efisien serta berdaya guna untuk menjangkau nilai tambahan bagi perusahaan. Dengan begitu nilai perusahaan tidak terpengaruh meskipun keputusan pendanaan tidak mengalami perubahan.

Penemuan ini menggambarkan jika *Price Book Value* (PBV) tidak diakibatkan oleh perubahan keputusan pendanaan yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER pada perusahaan IDX-80 tetap mengalami penambahan tiap tahunnya. Meningginya rasio DER menjelaskan jika rata-rata perusahaan IDX-80 sedang mengutamakan penggunaan pendanaan eksternal (utang) sebagai sumber pendanaan perusahaan. Pinjaman yang melonjak menandakan tanggungan yang dibiayai makin besar pula serta potensi dari kebangkrutan juga akan besar (Pamungkas & Puspaningsih, 2013). Pemakaian pinjaman yang dilakukan pada perusahaan IDX-80 masih belum ideal akibatnya penanam modal tidak melihat kesempatan untuk berinvestasi dengan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Perihal ini membuktikan jika makin tinggi keputusan pendanaan tidak senantiasa diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan (Abduh dkk, 2023). Penambahan hutang akan menaikkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan dimana penghasilan perusahaan dipengaruhi oleh aspek eksternal. Keputusan pendanaan merupakan ketentuan utama karena menyangkut manajemen anggaran yang dilakukan oleh eksekutif finansial termasuk manajemen hutang perusahaan. Pemakaian hutang yang dilakukan perlu maksimal supaya dapat menambah nilai perusahaan, akan tetapi faktanya pemakaian hutang yang dilakukan pada perusahaan masih belum ideal akibatnya penanam modal tidak memandangi peluang investasi dengan keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan.

d. Peran mediasi keputusan pendanaan pada pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan.

Menurut pengujian uji statistik, maka dapat dilihat bahwa variabel keputusan pendanaan tidak mampu memediasi pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan meskipun struktur aktiva memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hal ini menunjukkan bahwa model yang diajukan tentang peran mediasi keputusan pendanaan pada pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan belum mampu memediasi kedua variabel tersebut.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis jalur, diperoleh kesimpulan bahwa model yang dipilih baik pada sub struktur 1 maupun sub struktur 2 adalah *Random Effect Model* (REM), dari model yang terpilih diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan Keputusan pendanaan juga tidak dapat memediasi pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX-80.

Referensi

- Abduh, T., Remmang, H., Palisuri, P., & Karim, A. (2023). Leadership Model and Work Motivation of Employees Research and Development Planning Agency for Regional South Sulawesi Province. *target*, 95(146.22), 154. DOI: 10.47191/jefms/v6-i1-23.
- Al-Slehat, Z. A. F. (2019). Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. *International Business Research*, 13(1), 109. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n1p109>
- Amra, A., & Herawati, H. (2011). pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 15(1). <https://doi.org/10.37301/jkaa.v0i0.5122>
- Ardiansyah, F. D. S., & Srimindarti, C. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Keputusan Pendanaan Di Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Students' Journal of Accounting and Banking*, 7(1), 56–52.
- Bintara, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai variabel pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 11(2), 306– 328.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Taxes , Financing Decisions , and Firm Value. *The Journal Of Finance*, LIII(3), 819–843.
- Firmansyah, D. (2020). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, Vol 5, No 1, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB*, 5(1), 1–15. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/3457>.
- Glen, I., Herlina., & Rini S. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 06 Tahun ke-2*.
- Hasanuddin, Hi Pende. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Ilmu-ilmu Sosial Vol. 1 No. 1 Hal. 18-26*. <http://dx.doi.org/10.56630/paraduta.v1i1.25918>.
- Hasniati, H., Indriasari, D. P., Sirajuddin, A., & Karim, A. (2023). The Decision of Women in Makassar City to Entrepreneur. *Binus Business Review*, 14(1). <https://doi.org/10.21512/bbr.v14i1.8936>
- Hesti, S. P., Abriyani, P. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. <https://journal.uui.ac.id/JAAI/article/view/3778/3358>.
- Islami, H., & Ruzikna. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2015. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM)*, 5(II), 1–13.
- Iwan. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(2). <https://www.ptonline.com/articles/how-to-get-better-mfi-results>

- Jesilia, & Purwaningsih, S. (2020). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 13(1), 157-164. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.001>
- Karim, A., Musa, C. I., Sahabuddin, R., & Azis, M. (2021). The Increase of Rural Economy at Baraka Sub-District through Village Funds. *The Winners*, 22(1), 89-95. <https://doi.org/10.21512/tw.v22i1.7013>
- Karim, A., Syamsuddin, I., Jumarding, A., & Amrullah, A. (2022). The Effect of Gender Independence and Leadership Style on Audit Quality in Makassar Public Accounting Offices. *International Journal of Social Science Research and Review*, 5(7), 114-126. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v5i7.341>
- Karlina, B., Mulya, A. S., & Saidi. (2019). Pengaruh current ratio, return on asset dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(S1), 745-754.
- Mardjuni, S., Thanwain, I. N., Abubakar, H., Menne, F., & Karim, A. (2022). BUSINESS SUSTAINABILITY IN FOOD AND BEVERAGE PROCESSING INDUSTRY THROUGH INNOVATION IN MAROS REGENCY, INDONESIA. *Journal of Southwest Jiaotong University*, 57(6). <https://doi.org/10.35741/issn.0258-2724.57.6.85>
- Maulana, M. R., Hermanto, & Nugraha A.P, I. N. (2016). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dicviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia 2011-2015. *Jurnal Distribusi : Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 4(2), 29-50.
- Nafisah, S., Widati, W., & Listyorini. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Pajak Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Students´ Journal of Accounting and Banking*, 6(1).
- Ni Made Novione, P. D. S., Made Rusmala D. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.8, 2016:5172-5199.
- Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. (2013). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 17, 156-165.
- Piristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11(1), 123-136. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>
- Pribadi, M. T. (2018). Pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pedagang besar yang terdaftar di perusahaan bursa efek indonesia. *Progress Conference*, 1(1), 372-385.
- Rahim, S., Wahyuni, N., Anzhari, A. M., & Karim, A. (2022). Determination Of Audit Quality: Auditor Gender Stereotype Study In South Sulawesi Province, Indonesia. *Journal of Positive School Psychology*, 6(11), 569-586.
- S, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 06(04). <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>

- Sanchez-ruiz, P., Wood, M. S., & Long-ruboyianes, A. (2021). Persuasive or polarizing ? The influence of entrepreneurs ' use of ingratiation rhetoric on investor funding decisions. *Journal of Business Venturing*, 36(4), 106120. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2021.106120>
- Saragih, J. L. (2011). Pengaruh profitabilitas dan struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan makanan dan minuman yang listing di bursa efek indonesia periode 2006-2008. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 85-93.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif dan R&D)*. Jakarta Alfabeta.
- Sutira, A. (2019). Pengaruh struktur aktiva, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di PT. Jasuindo. *Syntax Idea*, 1(8), 19-38.
- Widati, L. W., & Nafisah, S. (2017). Analisis pengaruh struktur aset, risiko bisnis, pajak dan likuiditas terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 6(1), 19-27.
- Yunitasari, & Nurdhiana. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Aset*, 15(1).