

PENGARUH LEVERAGE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2021

Melda Nahda Camila
meldacamila032@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Karnadi
karnadi@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Dwi Perwitasari Wiryaningtyas
dwiperwita@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of leverage and capital structure on company value with earnings management as an intervening variable in food and beverage companies listed on the IDX in 2019-2021. The population in this study was all companies listed on the IDX, 30 food and beverage companies. The sampling technique in this study used purposive sampling so that 12 samples of data analysis were obtained. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Smart PLS 3.0 application. The results of this study indicate that leverage and capital structure have no significant effect on earnings management. Leverage has a significant negative effect on company value, while capital structure and earnings management have no significant effect on company value. Leverage and capital structure have no significant effect on company value through earnings management.

Keywords: Leverage, Capital structure, Earnings management, Company value

1. PENDAHULUAN

Kuangan merupakan salah satu yang terpenting dalam suatu perusahaan berskala besar ataupun kecil. Bagi sebuah perusahaan, keuangan ibarat pondasi penting yang harus dikelola dengan baik. Jika tidak, keuangan perusahaan akan runtuh dan kegiatan perusahaan terhenti. Oleh karena itu, perusahaan memerlukan departemen atau tim khusus untuk mengelola keuangan mereka, yang sering disebut Manajemen keuangan.

Leverage ialah proporsi keuangan yang mengukur sejauh mana kapabilitas perseroan untuk mencukupi kewajiban jangka panjangnya (*long term loan*) seperti pembayaran bunga atas utang, dan pembayaran kewajiban-kewajiban tetap lainnya. *Leverage* menunjukkan rasio kebutuhan modal

perusahaan yang dibelanjai melalui hutang, artinya apabila perusahaan tidak memiliki *leverage* maka perusahaan akan beroperasi menggunakan dana sendiri atau tidak menggunakan utang.

Arum dkk (2022:58) berpendapat bahwa “Rasio *Leverage* ialah rasio menghitung sejauh mana perseroan membiayai asetnya dengan kewajiban. Artinya, seberapa banyak biaya yang ditanggung perseroan terhadap asetnya”. Semakin tinggi sebuah perusahaan dalam menggunakan modal yang berasal dari utang, maka semakin tinggi pula aktivitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Perusahaan dengan peningkatan laba yang tinggi juga berdampak pada nilai pasar saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya sehingga akan berdampak pada nilai

perusahaan. apabila perusahaan mempunyai nilai yang tinggi maka penanam modal akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Struktur modal ialah sumber pendanaan perusahaan yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal ialah faktor yang sangat berpengaruh dalam posisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang optimal yaitu mengacu pada struktur modal yang mencapai keseimbangan optimal antara risiko dan return sehingga bisa memaksimalkan harga saham. Oleh karena itu, dalam menentukan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhi. Menentukan struktur modal bagi suatu perusahaan ialah salah satu bentuk keputusan keuangan yang sangat penting, sebab keputusan tersebut bisa mempengaruhi pencapaian tujuan pengelolaan keuangan perusahaan.

Manajemen laba adalah penggunaan teknik akuntansi untuk menghasilkan laporan keuangan perusahaan yang sesuai dengan keinginan perusahaan, membuatnya terlihat lebih baik dari yang sesungguhnya. Scott dan William (2015:445) menyatakan bahwa "Manajemen laba adalah pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dari Standar Akuntansi Keuangan yang ada secara alamiah agar bisa memaksimalkan utilitas serta nilai pasar perusahaan dengan tujuan untuk menyestakan *stakeholder* (pemegang saham), sehingga tindakan manajemen laba dipercaya

bisa menurunkan kredibilitas suatu laporan keuangan dan merupakan suatu tindakan yang mengganggu pemakai laporan keuangan karena manajemen secara sadar mempengaruhi laporan keuangan agar terlihat lebih baik".

Sari (2020:3) mengemukakan bahwa "Nilai perusahaan ialah kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan, dan harga saham perusahaan terbentuk dalam hubungan penawaran dan permintaan di pasar modal, yang mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan". Nilai perusahaan sangat penting sebab nilai perusahaan yang tinggi akan menyebabkan tingginya kemakmuran pemegang saham. Indrarini (2019:2) berpendapat bahwa "Nilai perusahaan ialah persepsi investor tentang sejauh mana manajer telah mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepada mereka, dan ini biasanya terkait dengan harga saham". Nilai perusahaan ialah kondisi dimana manajer mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan contoh atau acuan bagi publik dan penanam modal yang terkait dengan saham.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu subsektor perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berpeluang tumbuh dan berkembang. Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor yang banyak diminati investor karena salah satu sektor yang berpeluang di tengah kondisi perekonomian Indonesia. Semakin banyaknya berdirinya usaha makanan dan minuman akan memberikan prospek

yang menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat. Perusahaan makanan dan minuman dipilih karena memiliki peranan penting yaitu untuk memenuhi kebutuhan konsumen. Manusia membutuhkan kebutuhan dasar sehari-hari seperti makanan dan minuman.

2. KERANGKA TEORITIS Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam aktivitas keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan serta meminimalkan biaya perusahaan dan juga upaya pengelolaan keuangan suatu badan usaha atau organisasi untuk dapat mencapai tujuan keuangan yang sudah ditetapkan. Sartono (2017:6) menyatakan bahwa “Manajemen keuangan bisa diartikan sebagai penelolaan dana yang baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan untuk pembiayaan investasi atau pembelajaran secara efisien”. Wiryaningtyas (2016:339) menyatakan bahwa “Investasi merupakan suatu pengorbanan yang dilakukan seorang investor pada saat sekarang untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang dengan mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi”.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan ialah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan kinerja dan perubahan posisi keuangan perusahaan bagi para pihak yang berkepentingan yang berguna untuk mengetahui kondisi suatu

perusahaan, termasuk kondisi pada saat ini dan digunakan sebagai alat penelaahan untuk kondisi masa depan”. Fahmi (2017:2) mengemukakan bahwa bahwa “Laporan keuangan ialah informasi yang mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat digunakan sebagai gambaran kinerja keuangan suatu perusahaan”.

Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan pelaporan keuangan ialah guna mendapatkan informasi menyangkut posisi financial perseroan dan juga mengetahui kemampuan perusahaan tersebut. Menurut Fahmi (2017:5) “Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter”.

Menurut Kasmir (2019:68) tujuan dari laporan keuangan adalah:

- 1) Memahami status financial perseroan pada suatu kurun tertentu, mencakup aktiva, kewajiban, aset, serta hasil usaha yang dicapai dalam beberapa periode.
- 2) Memahami kelemahan-kelemahan yang dimiliki perseroan.
- 3) Memahami kekuatan-kekuatan yang dimiliki perseroan.
- 4) Memahami tindakan perbaikan apa yang diperlukan di masa depan terkait dengan kondisi *financial* perseroan saat ini.
- 5) Mengevaluasi kinerja pengelolaan di masa dan apakah harus diperbarui atau tidak karena persepsi keberhasilan atau kegagalan.

- 6) Sebagai pembandingan perolehan yang mereka capai.

Leverage

Leverage ialah kualitas keahlian perseroan saat memanfaatkan aset maupun modal (hutang atau saham) yang memiliki biaya tetap untuk memperoleh keinginan perseroan dalam rangka mengefisienkan nilai perusahaan. Hery (2018:162) menyatakan bahwa “Rasio *leverage* yaitu perbandingan yang digunakan untuk menghitung sejauh mana aset perseroan dibiayai oleh hutang”. Rasio *leverage* yaitu suatu rasio finansial yang menghitung kapabilitas perseroan guna mencukupi hutang jangka panjangnya (*long term loan*) seperti pembayaran bunga atas utang, pembayaran pokok akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Hutang jangka panjang biasanya didefinisikan sebagai kewajiban membayar yang waktu pelunasannya atau jatuh temponya lebih dari satu tahun.

Penelitian ini *Leverage* dihitung dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR dapat dihitung dengan rumus, yaitu:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan cara perusahaan mendapatkan dana yang bersumber dari utang jangka panjang, saham preferen, saham biasa, utang jangka pendek dan modal sendiri. Pemilihan sumber dana ini berdasarkan manajemen keuangan yang ditetapkan perusahaan melalui aspek penggunaan dana, keberanian

menanggung risiko, rencana strategis, serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari sumber dana. Fahmi (2017:179) menyatakan bahwa “Struktur modal adalah gambaran yang menunjukkan proporsi keuangan suatu perusahaan antara modal yang dimiliki dari utang jangka panjang (*Long Term Liabilities*) dan ekuitas (*Equity*) sebagai sumber keuangan penunjang usaha”.

Observasi ini menerapkan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan sebuah rasio keuangan yang dapat membandingkan jumlah utang perusahaan dengan modal miliknya. Menurut Sartono (2017:121) rumus yang digunakan untuk mengukur DER ialah :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Manajemen Laba

Scott dan William (2015:445) menyatakan bahwa “Manajemen laba adalah praktik manajer memilih kebijakan akuntansi oleh manajer dari Standar Akuntansi Keuangan yang ada untuk memaksimalkan manfaat dan nilai pasar perusahaan dengan tujuan untuk menyesatkan *stakeholder* (pemegang saham)”. Sehingga tindakan manajemen laba dipercaya bisa memperkecil kredibilitas suatu laporan keuangan dan merupakan suatu tindakan yang mengganggu pemakai laporan keuangan karena manajemen dengan sadar mempengaruhi laporan keuangan agar terlebih baik.

Penelitian ini menggunakan rumus manajemen laba Model McNichols. Model McNichols ialah pengembangan rumus yang

didasarkan pada kajian Dechow. Menurut Abiprayu (2011:27-40) rumus yang digunakan ialah:

$$\text{Manaj. laba} = \frac{\text{Akrual Modal Kerja}}{\text{Pendapatan Periode}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah pemahaman penanam modal kepada perseroan, biasanya dihubungkan pada nilai sekuritas karena nilai saat ini mencerminkan penilaian investor terhadap masa depan perseroan. Jika perseroan mengambil keputusan buruk maka harga saham akan turun. Oleh karena itu, tujuan manajemen adalah mengambil keputusan yang bisa Menurut Wiryaningtyas dkk (2022:1362) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan adalah sama dengan nilai pasarnya, karena nilai perusahaan dapat menjamin menghasilkan kekayaan bagi pemegang saham sehingga bisa menaikkan nilai perusahaan.

kemakmuran yang sebesar-besarnya bagi para pemegang saham apabila harga saham perusahaan tersebut naik”.

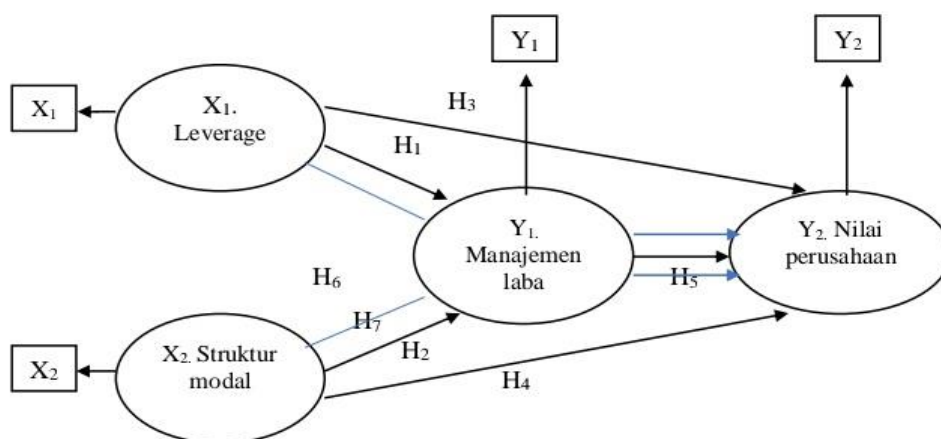
Obsevasi tersebut menerapkan rumus *Price Book Value* (PBV) menjadi pengukuran. PBV ialah rasio harga pasar terhadap nilai bukunya yang mendeskripsikan seberapa besar pasar menafsirkan nilai buku saham-saham dipandang menguntungkan bagi penanam modal dengan risiko sedikit dan kenaikan banyak memiliki nilai pasar terhadap nilai buku yang tinggi”. Menurut Brigham dan Houston (2018:145) rumus yang digunakan dalam menghitung *Price Book Value* (PBV) ialah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Per Lembar Saham}}$$

Kerangka konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Konseptual Penelitian



Berdasarkan kerangka konseptual penelitian tersebut maka hipotesis dapat disusun sebagai berikut:

- H₁ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen laba.
- H₂ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Manajemen laba.
- H₃ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₄ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₅ : Manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₆ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Manajemen laba
- H₇ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Manajemen laba.

3. METODE PENELITIAN

Mardawani (2020:45) mengemukakan bahwa “Rancangan penelitian adalah kerangka atau sketsa yang di desain oleh peneliti sebagai rencana penelitian (*research plan*)”. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Penelitian kuantitatif ialah metode yang menggunakan banyak angka di dalamnya dengan mengumpulkan data terkait kasus yang digunakan dalam penelitian tersebut. Sugiyono (2015:2) menyatakan bahwa “Metode penelitian pada dasarnya ialah cara ilmiah untuk memperoleh data yang valid yang bertujuan guna menemukan, mendemonstrasikan,

dan mengembangkan pengetahuan sehingga dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, dan mengidentifikasi definisi masalah”.

Waktu Penelitian

Alokasi waktu pada penelitian ini adalah selama 3 bulan yaitu dilakukan dari bulan Februari 2023 sampai bulan Mei 2023.

Tempat Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 yang diakses melalui www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Menurut Silaen (2018: 87) “Populasi ialah keseluruhan dari objek atau individu yang mempunyai karakteristik (ciri-ciri) tertentu yang akan diteliti. Populasi juga disebut univesum (*universe*) yang berarti keseluruhan, dapat berupa benda hidup atau benda mati”. Populasi pada pengkajian ini yaitu seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 sebanyak 36 perusahaan.

Silaen (2018:87) mengemukakan bahwa “Sampel yaitu sebagian dari populasi yang diambil dengan cara tertentu untuk mengukur atau mengobservasi karakteristiknya”. Sampel ini dapat diambil dengan cara tertentu. Teknik pengambilan sampel disebut juga Teknik sampling.

Penelitian ini menggunakan *Purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan Teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang sesuai dengan isi dari tujuan penelitian. Sehingga

diperoleh 12 sampel penelitian sebagai berikut:
berdasarkan tabel dibawah ini yaitu

Tabel 1
Prosedur Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021	30
2.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang memiliki data keuangan lengkap tahun 2019-2021	28
3.	Perusahaan Makanan dan Minuman yang memiliki total aset lebih dari 2 triliun tahun 2019-2021	14
Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang menjadi sampel penelitian		12

Sumber: www.idx.co.id (2023)

Berdasarkan Tabel 3 diatas, maka jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria 12 Perusahaan makanan dan minuman pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Jadi penelitian menggunakan sampel

sebanyak 12 Perusahaan \times 3 tahun = 36 data penelitian. Adapun daftar perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 2
Daftar Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk
2.	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk
3.	DMND	PT. Diamond Food Indonesia Tbk.
4.	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
5.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
7.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
8.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
9.	ROTI	PT. Nippon Indosari Korpotindo Tbk
10.	STTP	PT. Siantar Top Tbk
11.	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
12.	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber: www.idx.co.id

Teknik Pengumpulan Data
Observasi

Haryono (2020:19)
mengemukakan bahwa "Observasi

merupakan metode penelitian yang penting untuk memahami dan memperkaya pengetahuan tentang fenomena yang diteliti”. Observasi penelitian ini dengan melakukan pengamatan pada laporan keuangan yang ada di BEI pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2019-2021.

Studi Pustaka

Dokumentasi

Arikunto (2013:274) berpendapat bahwa “Dokumentasi ialah metode pengumpulan data dengan cara mencari data tentang objek atau variabel dalam bentuk jurnal, catatan, notulensi, buku, agenda, dan lain-lain”. Dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah dengan menggunakan neraca serta laporan keuangan laba-rugi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 melalui www.idx.co.id

Metode Analisis Data

Analisis data secara umum dapat diartikan sebagai upaya mengolah data menjadi informasi, sehingga data tersebut dapat mudah dipahami dan berguna dalam menyelesaikan *problem* terkait penelitian. Teknik analisis data dapat dilakukan dengan menganalisis data yang ada pada laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2019-2021. Penelitian ini di analisis menggunakan Program *Smart PLS 3.0 (Partial Least Square)*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Variabel bebas dalam penelitian ini *Leverage* dan Struktur

Nazir (2014:93) menyatakan bahwa “Studi pustaka merupakan teknik pengumpulan data dengan melakukan penelitian yang mensintesis buku-buku, literatur, dokumen, dan laporan yang relevan dengan suatu masalah yang ingin dipecahkan”. Peneliti menggunakan studi Pustaka dengan mencari variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut.

modal, variabel terikatnya adalah Nilai perusahaan serta Manajemen laba sebagai variabel intervensi. Penelitian ini merupakan data sekunder yang di dapat melalui www.idx.co.id yang merupakan situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Annual Report serta Laporan keuangan selama 3 tahun pada periode 2019-2021. Terdapat 12 perusahaan Makanan dan Minuman periode 2019-2021 yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Data deskriptif ini yang menampilkan data keuangan sehingga dapat dijadikan sebagai informasi tambahan guna memahami hasil penelitian ini.

Asumsi Klasik Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ialah cara yang digunakan untuk mengetahui apakah model regresi ada tidaknya korelasi antar variabel independen. Uji multikolinearitas ini bisa dilihat pada nilai *Collinierity Statistic* (VIF) pada “*Inner VIF Value*”. dikatakan tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik “multikolinearitas” apabila nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) $\leq 5,00$ (angka berwarna hijau), namun apabila nilai VIF $> 5,00$ maka melanggar asumsi Multikolinearitas atau variabel bebas saling

mempengaruhi (apabila angka berwarna merah).

Tabel 3
Tabel Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

	X₁ Leverage	X₂ Struktur Modal	Y₁ Manajemen Laba	Y₂ Nilai Perusahaan
X₁ Leverage			1,023	1,090
X₂ Struktur Modal			1,023	1,060
Y₁ Manajemen Laba				1,089
Y₂ Nilai Perusahaan				

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa aplikasi *Smart PLS 3.0* dikatakan tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik “multikolinieritas” apabila nilai *VIF (Varians Inflation Factor)* $\leq 5,00$, namun apabila nilai *VIF* $> 5,00$ maka melanggar asumsi multikolinieritas, yang artinya antarvariabel bebas saling mempengaruhi (angka berwarna merah).

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilaksanakan dengan tujuan guna memahami apakah setiap data penelitian tiap variabel berdistribusi normal atau tidak, dalam arti distribusi dan tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (*standart deviation*) yang tinggi. Dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang $2,58 < CR < 2,58$. Tabel Uji Asumsi Klasik Normalitas sebagai berikut:

Tabel 4
Tabel Uji Asumsi Klasik Normalitas

	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X₁	5.431	2.329	Normal
X₂	-0.121	0.670	Normal
Y₁	12.802	-3,297	Tidak Normal
Y₂	11.713	3.174	Tidak Normal

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilaksanakan untuk menguji hubungan antara konstruk eksogen

dan endogen yang telah dihipotesiskan. Uji ini dapat diketahui melalui nilai *R-Square* untuk variabel dependen.

Transformasi angka *R-Square* bisa dipakai demi menghitung dampak variabel laten independen terbatas pada variabel laten dependen.

Output R-Square selanjutnya disajikan dalam Tabel Uji Koefisien Determinasi sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Koefisien Determinasi

	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Y₁ Manajemen Laba	0,082	0,026
Y₂ Nilai Perusahaan	0,072	-0,015

Berdasarkan Tabel 4 tersebut dapat diartikan bahwa:

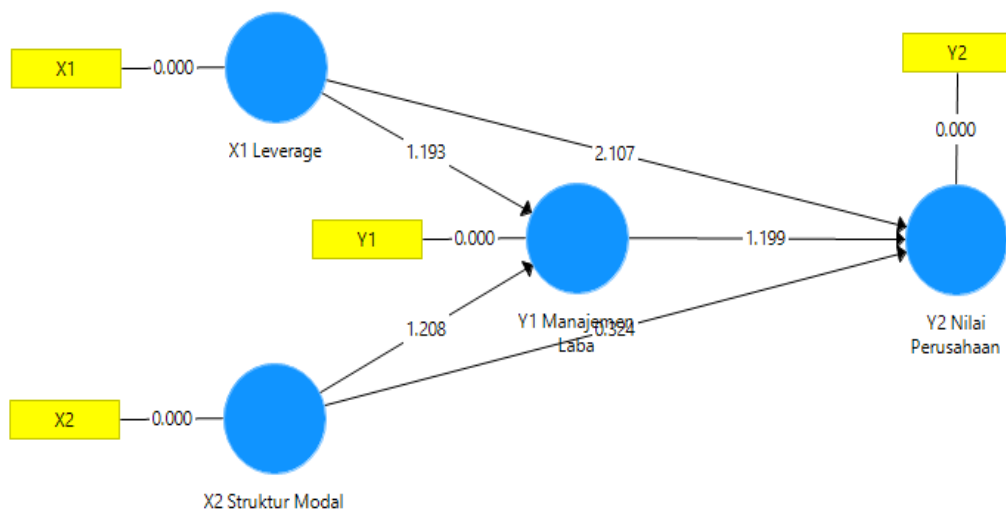
- Variabel *Leverage* (X₁) dan Struktur modal (X₂) mempengaruhi Manajemen laba (Y₁) sebesar 0,082 (82%), sedangkan sisanya 18% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.
- Variabel *Leverage* (X₁) dan Struktur modal (X₂) mempengaruhi Nilai perusahaan (Y₂) sebesar 0,072 (72%),

sedangkan sisanya 28% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Analisis Persamaan Struktural

Analisis persamaan structural (*inner model*) merupakan model structural yang bertujuan untuk menguji korelasi antar variabel terikat dengan variabel yang dikumpulkan. Hasil penelitian ini dengan menggunakan *Smart PLS 3.0* sebagai berikut:

Gambar 2
Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi *Smart PLS*



Tabel 6
Uji Hipotesis Penelitian

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
X₁ Leverage -> Y₁ Manajemen laba	-0,248	-0,229	0,208	1,193	0,234
X₁ Leverage -> Y₂ Nilai perusahaan	-0,226	-0,247	0,107	2,107	0,036
X₂ Struktur modal -> Y₁ Manajemen laba	-0,184	-0,190	0,152	1,208	0,228
X₂ Struktur modal -> Y₂ Nilai perusahaan	0,055	0,032	0,170	0,324	0,746
Y₁ Manajemen laba -> Y₂ Nilai perusahaan	-0,166	-0,212	0,139	1,199	0,231

Hasil uji statistik selanjutnya dijabarkan dalam persamaan linier *inner model* seperti berikut ini:

$$Y_1 = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

$$= -0,248 X_1 - 0,184 X_2 + e$$

$$Y_2 = a + b_3 X_1 + b_4 X_2 + e$$

$$= -0,226 X_1 + 0,055 X_2 + e$$

$$Y_2 = a + b_5 Y_1 + e$$

$$= -0,166 + e$$

Persamaan Struktural (Inner model) dengan variabel intervening

Hasil persamaan structural dengan menggunakan variabel intervening sebagai berikut:

Tabel 7
Uji Hipotesis Penelitian Melalui Variabel Intervening

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
X₁ Leverage -> Y₁ Manajemen laba -> Y₂ Nilai perusahaan	0,041	0,044	0,076	0,546	0,585
X₂ Struktur modal -> Y₁ Manajemen laba -> Y₂ Nilai perusahaan	0,031	0,031	0,039	0,777	0,438

Selanjutnya dapat dijabarkan ke dalam persamaan linier *inner model* seperti berikut ini:

$$Y_2 = a + b_3 X_1 + b_4 X_2 + b_5 Y_1 + e$$

$$= -0,248 X_1 - 0,184 X_2 - 0,166 Y_1 + e$$

Berdasarkan Gambar dan Tabel diatas, selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan sebagai berikut:

- 1) **Hipotesis 1.** *Leverage* (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Manajemen laba (Y_1)

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,248), nilai *T-Statistic* yaitu 1,193 (<1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar

0,234 (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Manajemen laba (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 1 ditolak.**

- 2) **Hipotesis 2.** Struktur modal (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Manajemen laba (Y_1)

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *Original sample* yaitu negatif (-0,184), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,208 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu **0,228** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Manajemen laba (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak.**

- 3) **Hipotesis 3.** *Leverage* (X_1) berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,226), Nilai *T-Statistic* yaitu 2,107 (>1,964) dengan nilai *P Value* sebesar **0,036** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_1) berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai

perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 3 diterima.**

- 4) **Hipotesis 4.** Struktur modal (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,005), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,324 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu **0,746** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak.**

- 5) **Hipotesis 5.** Manajemen laba (Y_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,166), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,199 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu **0,231** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Manajemen laba (Y_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 5 ditolak.**

Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Tidak langsung/Uji Melalui Variabel Intervening

- 1) **Hipotesis 6.** *Leverage* (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Manajemen laba (Y_1)

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,041), Nilai *T-Statistic* yaitu

0,546 ($<1,964$) dengan nilai P Value yaitu **0,585** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_1) positif namun tidak signifikan mempengaruhi Nilai perusahaan (Y_2) melalui Manajemen laba (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 6 ditolak**.

- 2) **Hipotesis 7**. Struktur modal (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Manajemen laba (Y_1)

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,031), Nilai T-Statistic yaitu 0,777 ($<1,964$) dengan nilai P Value yaitu **0,438** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_1) positif namun tidak signifikan mempengaruhi Nilai perusahaan (Y_2) melalui Manajemen laba (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak**.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* (X_1) Terhadap Manajemen laba (Y_1)

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* negatif (-0,248), nilai T-Statistic yaitu 1,193 ($<1,964$) dan nilai P Value yaitu sebesar **0,234** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Manajemen laba (Y_1) dengan demikian **Hipotesis 1 ditolak**.

Berdasarkan hasil pengujian, *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Manajemen laba. *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang merupakan perbandingan total utang

dengan total aset. Semakin tinggi rasio *Leverage* perusahaan, tidak akan mempengaruhi praktik Manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan karena perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi tidak menjadi perhatian manajemen perusahaan dalam melakukan Manajemen laba, bisa diartikan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Manajemen laba. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu oleh Dionisius (2020) dan hasil dari penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Dian dan Denies (2019).

Pengaruh Struktur modal (X_2) Terhadap Manajemen laba (Y_1)

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *Original sample* yaitu negatif (-0,184), Nilai T-Statistic yaitu 1,208 ($<1,964$) dengan nilai P Value yaitu **0,228** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Manajemen laba (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak**.

Berdasarkan hasil pengujian, Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Manajemen laba. Hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi maupun rendahnya struktur modal tidak mempengaruhi manajemen untuk melakukan tindakan Manajemen laba. Hasil penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu oleh Dionisius (2020) dan mendukung penelitian dari Afni (2019).

Pengaruh *Leverage* (X_1) Terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,226), Nilai *T-Statistic* yaitu 2,107 (>1,964) dengan nilai *P Value* sebesar **0,036** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_1) berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 3 diterima**.

Berdasarkan hasil pengujian, *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini diterima. Jika *Leverage* mengalami peningkatan maka Nilai perusahaan akan menurun. Artinya, penggunaan *Leverage* yang lebih besar dapat meningkatkan jumlah beban dan risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *Debt to Asset Ratio* meningkat dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Rossidi dan Erna (2018).

Pengaruh Struktur modal (X_2) Terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,005), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,324 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu **0,746** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak**.

Berdasarkan hasil pengujian, Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan,

artinya Struktur modal yang tinggi maupun rendah tidak dapat mempengaruhi Nilai perusahaan karena Struktur modal tidak selalu menjadi bahan pertimbangan utama bagi investor untuk menanamkan modalnya atau tidak. Biasanya investor lebih melihat bagaimana perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan serta keyakinan diri investor melakukan investasi pada perusahaan tersebut yang diinginkan. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu oleh Desi Oktaviani (2019).

Pengaruh Manajemen laba (Y_1) Terhadap Nilai perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,166), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,199 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu **0,231** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Manajemen laba (Y_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 5 ditolak**.

Berdasarkan hasil pengujian Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan hal ini dapat disebabkan ketidaksamaan informasi yang diterima oleh manajer dan pemegang saham maka memungkinkan manajer untuk mengambil keputusan guna untuk mendahulukan kepentingan manajer dibandingkan keinginan investor karena investor hanya memiliki laporan informasi yang diterima dari hasil laporan yang dibuat oleh manajemen. Hasil dari penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu dari Citra (2020) namun sejalan dengan hasil

penelitian yang dilakukan oleh Fahmi dan Derry (2019).

Pengaruh Leverage (X_1) Terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Manajemen laba (Y_1)

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,041), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,546 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu **0,585** (>0,05) maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Manajemen laba (Y_1) dengan demikian **Hipotesis ke 6 ditolak**.

Berdasarkan hasil pengujian *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan yang didukung oleh Manajemen laba. *Leverage* yang tinggi akan menurunkan Nilai perusahaan dan semakin tinggi rasio *Leverage* tidak akan mempengaruhi praktik Manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan karena perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi tidak menjadi perhatian manajemen perusahaan dalam melakukan Manajemen laba. Oleh karena itu, Manajemen laba tidak mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu oleh Citra (2020).

Pengaruh Struktur Modal (X_2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y_2) melalui Manajemen Laba (Y_1)

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,031), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,777 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu **0,438** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa

Leverage (X_1) positif namun tidak signifikan mempengaruhi Nilai perusahaan (Y_2) melalui Manajemen laba (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak**.

Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa Manajemen laba tidak mampu memediasi pengaruh Struktur modal (X_2) terhadap Nilai perusahaan (Y_2). Struktur modal yang tinggi maupun rendah tidak dapat mempengaruhi Nilai perusahaan karena Struktur modal tidak selalu menjadi bahan pertimbangan utama bagi investor untuk menanamkan modalnya atau tidak, meskipun Manajemen laba merupakan tindakan untuk meningkatkan atau menurunkan laba. Nilai perusahaan juga tidak dapat dipengaruhi oleh *Leverage*. Nilai perusahaan juga ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Sehingga dengan hal ini Manajemen laba tidak dapat menjadi upaya pengaruhnya Struktur modal terhadap Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Desi (2019).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut :

1. *Leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Manajemen Laba. (H_1 ditolak).
2. Struktur Modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Manajemen Laba (H_2 ditolak).

3. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H_2 diterima).
4. Struktur Modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_4 ditolak).
5. Manajemen Laba berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H_5 ditolak).
6. *Leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Manajemen Laba (H_6 ditolak).
7. Struktur Modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen laba (H_7 ditolak).

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

Bagi Perusahaan Makanan dan Minuman

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan diharapkan:

- 1) Meningkatkan Nilai perusahaan dengan cara menganalisis Struktur modal.
- 2) Meningkatkan Manajemen laba dengan cara menganalisis *Leverage*.
- 3) Meningkatkan Nilai perusahaan dengan cara menganalisis Manajemen laba.
- 4) Meningkatkan Manajemen laba dengan cara Struktur modal.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi mahasiswa untuk melakukan kajian teoritis dimasa yang akan datang, serta memperluas wawasan pemikiran bagi mahasiswa akademis.

Bagi Peneliti

Sebagai syarat menyelesaikan Pendidikan Sarjana Strata Satu (S1) dan menambah ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan serta wawasan agar dapat bermanfaat bagi diri sendiri dan semua orang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abiprayu. 2011. Analisis Reaksi Pasar Terhadap Informasi Laba Kasus Praktik Perataan Laba pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. TEMA. Volume 11 (1):/17-40.
- Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Edisi Revisi. Jakarta: PT RinekaCipta.
- Arum, A. R, Wahyuni, I, Ristiyana, R, dan Nadhiro, U. 2022. *Analisis Laporan Keuangan: Penilaian Kinerja Perusahaan Dengan Pendekatan Rasio Keuangan*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Brigham dan Houston. 2018. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Haryono, C. G. (2020). *Ragam Metode Penelitian Kualitatif*

- Komunikasi. Jawa Barat: CV Jejak (Jejak Publisher).*
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan.* Yogyakarta: CAPS.
- Indrarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba.* Surabaya: Scopindo: Media Pustaka.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mardawani. 2020. *Praktis Penelitian Kualitatif.* Yogyakarta: Deepublish.
- Nazir, M. 2014. *Metode Penelitian.* Bogor: Ghalia Indonsia.
- Scott. dan William R. 2015. *Financial Accounting Theory, 7th Edition.* Canada: Pearson Education Limited.
- Sartono, A. 2017. *Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi.* Cetakaan Keempat. Yogyakarta: BPPE.
- Silaen, S. 2018. *Metodologi Penelitian Sosial untuk Penulisan Skripsi dan Tesis.* Bogor: In Media.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kualitatif.* Bandung: Alfabeta.
- Wiryaningtyas, D. P, Anggraini. L, Pramitasari. T. D. 2022. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Priode 2018-2020". Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Jurnal Mahasiswa Entrpreneur (JME). Volume 1 (7) : 1361-1375.
- Wiryaningtyas, D. P. 2016. "Behavioral Finance dalam Pengambilan Keputusan". Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Negeri Jember. Halaman 339.