



JURNAL ILMU MANAJEMEN

Published every June and December

e-ISSN: 2623-2081, p-ISSN: 2089-8177

Journal homepage: http://jurnal.um-palembang.ac.id/ilmu_manajemen



Kinerja Keuangan sebagai Mediator Hubungan Struktural Aset, Sumber Pembiayaan dan Nilai Perusahaan

Herlina Rasjid^{a*}, Meriyana Fransisca Dungga^b; Hamka^c

^{a,b,c} Universitas Negeri Gorontalo

* Corresponding author e-mail: lina_rasjid@ung.ac.id

ARTICLE INFO

DOI:
10.32502/jim.v15i2.1141

Article history:

Received:
20 September 2025

Accepted:
02 December 2025

Available online:
15 June 2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of asset structure and financing sources on firm value with financial performance as a mediating variable in the Indonesian agricultural industry. The sample consisted of 24 agricultural companies during the 2020–2024 period, and the analysis was conducted using Structural Equation Modeling – Partial Least Squares (SEM-PLS). The findings reveal that financial performance, measured by Return on Assets (ROA) and Net Profit Margin (NPM), does not mediate the relationship between asset structure or financing sources and firm value, which was measured using Tobin's Q and Price to Book Value (PBV). Asset structure, represented by fixed asset proportion and current ratio, does not significantly affect financial performance, as fixed assets in agricultural companies are often less productive in the short term and current ratio does not always reflect efficiency. Similarly, financing sources, measured by debt to assets ratio and debt to equity ratio, show no significant impact on financial performance, as high risk in agriculture makes debt financing increase interest burdens without ensuring profitability. These results highlight that firm value in the agricultural sector is more strongly shaped by external factors. Thus, improving firm value requires integrated strategies combining efficient asset management, innovative financing policies, and adaptation to external dynamics.

Keyword:

Kinerja Keuangan, Struktur Aset, Sumber Pembiayaan, Nilai Perusahaan, Mediasi

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur aset dan sumber pembiayaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada industri pertanian di

Indonesia. Sampel penelitian terdiri dari 24 perusahaan sektor pertanian periode 2020–2024 dengan teknik analisis menggunakan *Structural Equation Modeling – Partial Least Squares* (SEM-PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) tidak terbukti memediasi hubungan antara struktur aset maupun sumber pembiayaan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* dan *Price to Book Value* (PBV). Struktur aset, baik proporsi aset tetap maupun current ratio, tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, karena aset tetap umumnya kurang produktif dalam jangka pendek dan *current ratio* yang tinggi tidak selalu mencerminkan efisiensi. Sumber pembiayaan yang diukur dengan debt to assets ratio dan debt to equity ratio juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, mengingat risiko tinggi usaha pertanian yang membuat pembiayaan berbasis utang meningkatkan beban bunga tanpa menjamin profitabilitas. Temuan ini menegaskan bahwa nilai perusahaan pertanian lebih dipengaruhi faktor eksternal, sehingga peningkatannya membutuhkan strategi pengelolaan aset yang efisien, kebijakan pembiayaan inovatif, dan adaptasi terhadap dinamika eksternal.

[Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](#).

Pendahuluan

Di era globalisasi dan perkembangan teknologi yang sedang melanda dunia saat ini sudah dapat dipastikan akan memperketat persaingan dalam dunia perdagangan. Tidak hanya dalam bentuk sumber daya alam dan tenaga kerja yang ada di Indonesia saja yang dapat menarik perhatian para investor baik dalam negeri maupun luar negeri untuk melakukan investasi. Investor berlomba-lomba untuk mendirikan sebuah perusahaan sekedar melakukan investasi secara tidak langsung, karena melihat potensi besar yang bisa mereka dapatkan dari indonesia. Tantangan yang semakin kuat didalam dunia industri semakin dirasakan terutama bagi pengusaha. Salah satu sektor pendukung untuk kelangsungan suatu industri yaitu tersedianya sumber dana. Sumber dana di peroleh suatu industri dengan cara menjual saham kepada publik melalui pasar modal. Persaingan yang ketat antar perusahaan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan masing-masing agar tujuannya dapat tercapai. Tujuan utama perusahaan meningkatkan kinerjanya adalah untuk memaksimalkan

kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham melalui peningkatkan nilai perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki berbagai tujuan berbeda-beda yang hendak dicapai, salah satunya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dianggap mampu mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini yang dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat berupa aset dan keahlian manajemen dalam mengolah perusahaan. Salah satu aset perusahaan yaitu saham yang merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh modal jangka panjang. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Nilai perusahaan ialah penanda yang krusial bagi para pemegang saham untuk memahami performa suatu perusahaan yang sedang dikelola (Savitri et al., 2021). Dalam hal ini nilai perusahaan sering diperhatikan melalui

rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV mengilustrasikan bagaimana investor menilai perusahaan berdasarkan nilai bukunya. Makin tinggi nilai PBV, makin besar keyakinan pasar pada harapan perusahaan dimasa depan, hingga pemodal bersedia membeli saham perusahaan tersebut diatas harga bukunya. Beberapa unsur yang bisa memengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu ukuran perusahaan, perkembangan aset, perkembangan penjualan, struktur modal, profitabilitas, dan risiko keuangan (Setiawati & Veronica, 2020). Pada studi ini, peneliti hanya membatasi tiga aspek yang dianggap memiliki dampak pada nilai perusahaan yakni profitabilitas, firm size, dan struktur modal.

Struktur aset yang padat modal di sektor pertanian (misalnya perkebunan kelapa sawit atau tanaman tahunan) dapat menjadi sinyal prospek jangka panjang. Namun, sinyal tersebut baru dianggap valid jika didukung dengan kinerja keuangan yang solid.

Beberapa penelitian di sektor pertanian menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, tetapi hasilnya tidak selalu konsisten. Misalnya, perusahaan dengan dominasi aset tetap tinggi (perkebunan, alat berat) memiliki potensi jangka panjang, namun menurunkan likuiditas (Saragih, 2020). Studi lain menemukan bahwa sumber pembiayaan (utang maupun ekuitas) di perusahaan pertanian seringkali memengaruhi risiko finansial dan tingkat pengembalian (Yuliani & Firmansyah, 2021). Penelitian mengenai hubungan langsung struktur aset, pembiayaan, dan nilai perusahaan sudah ada, tetapi penelitian yang menempatkan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi khusus di sektor pertanian masih sangat terbatas. Dalam perspektif keuangan perusahaan, nilai perusahaan menjadi indikator utama keberhasilan manajemen dalam menciptakan kemakmuran pemegang saham. Kajian riset dari penelitian terdahulu memiliki kajian yang

menyatakan (Miftahulami, n.d.2024) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Sedangkan variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Secara simultan, variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel intervening yaitu ROA. Sedangkan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (PBV). (Novianti & Wijaya, 2024) Hasil studi menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan untuk nilai bisnis; likuiditas dan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas; serta finansial tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Selain itu, struktur keuangan tidak mampu mengimbangi pengaruh likuiditas dan profitabilitas dibandingkan dengan nilai perusahaan. Peneliti merekomendasikan agar penelitian serupa dilakukan dalam jangka panjang dan diterapkan pada sektor-sektor lainnya.

Kebaruan dari penelitian ini adalah penelitian ini memiliki variabel mediasi kinerja keuangan yang dapat memperkuat atau menjembatani hubungan antarvariabel dan megunakan teori signaling.

Kajian Literatur

Signaling Theory

Menurut (Meirisa, n.d.) dalam Handini & Astawinetu (2020) dan (Bergh et al., 2014) signalling theory adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada Keputusan investor. Informasi yang diperoleh dari kondisi saham suatu perusahaan selalu mempengaruhi keputusan investor maupun pihak yang mempersepsikan sinyal tersebut. Reaksi investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat memengaruhi kondisi pasar, mereka merespon dengan berbagai cara untuk

menanggapi sinyal-sinyal tersebut, seperti mencari saham untuk dijual atau bertindak dengan tidak bereaksi seperti “wait and see” atau menunggu dan saksikan perkembangan pertama. Kemudian dapat mengambil tindakan dan memahami bahwa keputusan wait and see bukanlah suatu hal yang buruk atau kesalahan, namun dianggap sebagai reaksi investor untuk menghindari risiko yang lebih besar yang timbul dari faktor pasar yang tidak menguntungkan atau menguntungkan mereka. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal.

Struktur Aset

Struktur aset adalah komposisi atau perbandingan antara aset lancar, aset tetap, dan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. Dalam konteks industri pertanian, struktur aset cenderung padat modal, karena mayoritas aset berupa tanah, mesin, lahan perkebunan, dan tanaman produktif yang memerlukan investasi jangka panjang. Struktur aset bertujuan untuk menentukan strategi pembiayaan perusahaan (aset tetap yang besar dapat digunakan sebagai jaminan utang); menunjukkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan, dan memberikan sinyal bagi investor tentang orientasi jangka panjang perusahaan. Dalam *Trade-Off Theory*: struktur aset memengaruhi kemampuan perusahaan untuk menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang. Aset tetap tinggi maka utang lebih mudah diperoleh. Sedangkan *Agency Theory*: pengelolaan aset tetap yang tinggi berpotensi menimbulkan konflik antara manajer dan pemilik, sehingga efisiensi manajemen aset menjadi kunci.

Penelitian Harahap (2019) menemukan bahwa proporsi aset tetap yang tinggi di sektor perkebunan meningkatkan kapasitas produksi dan laba jangka panjang. Sedangkan Puspitasari (2021) menunjukkan bahwa aset tetap yang terlalu tinggi dapat menurunkan likuiditas dan profitabilitas jangka pendek. Penelitian di sektor agribisnis internasional (Akbar et al., 2020) menyatakan bahwa struktur aset berperan penting dalam keputusan pendanaan dan menentukan nilai perusahaan. Indikator yang digunakan dalam variabel ini yakni proporsi aktiva tetap (PAT) dan *Current Ratio* (CR).

Sumber Pembiayaan

Sumber pembiayaan adalah asal dana yang digunakan perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasional maupun investasi. Pembiayaan dapat berasal dari internal (laba ditahan) atau eksternal (utang, penerbitan saham). Manfaat sumber pembiayaan adalah untuk memenuhi kebutuhan modal untuk investasi jangka panjang (misalnya pembelian lahan, peralatan pertanian, bibit unggul), menjamin kelangsungan usaha dengan menjaga likuiditas, serta memberikan struktur modal yang efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pada *Pecking Order Theory* menyatakan perusahaan lebih menyukai pembiayaan internal karena dianggap lebih murah dan minim risiko informasi asimetris. Sedangkan *Signaling Theory*: penggunaan utang dapat menjadi sinyal positif tentang kepercayaan kreditur terhadap prospek perusahaan, tetapi juga bisa memberi sinyal negatif jika berlebihan.

Penelitian Yuliani & Firmansyah (2021) menemukan bahwa pembiayaan eksternal di sektor pertanian berpengaruh terhadap leverage, tetapi profitabilitas menurun jika biaya bunga tidak dikelola baik. Akbar et al. (2020) menemukan bahwa perusahaan agribisnis dengan dominasi pembiayaan internal lebih tahan terhadap fluktuasi harga komoditas. Penelitian Widyaningrum, D., & Yuliana, E. (2024) Menunjukkan bahwa kinerja keuangan adalah mekanisme penting

yang menjembatani efektivitas sumber pembiayaan terhadap nilai perusahaan. Nugraha, R., & Puspitasari, L. (2025) menunjukkan bahwa Sumber pembiayaan internal dari digital venture dan laba ditahan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan dan Perusahaan yang memanfaatkan teknologi digital dalam sistem keuangannya lebih efisien dalam pengelolaan pembiayaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah hasil yang dicapai perusahaan dalam mengelola sumber daya finansialnya, biasanya diukur dengan indikator rasio keuangan seperti ROA, ROE, NPM, dan EPS. Tujuan dan Manfaatnya yakni mengukur efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal, menjadi dasar penilaian keberhasilan strategi keuangan perusahaan, dan memberikan informasi penting bagi investor, kreditur, dan pemegang saham. Teori *Resource-Based View* menyatakan kinerja yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola sumber daya unik (misalnya lahan subur, bibit unggul) untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Pada *Agency Theory*: kinerja keuangan mencerminkan sejauh mana manajer bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. *Signaling Theory*: kinerja keuangan yang baik menjadi sinyal positif bagi pasar dan calon investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi & Pawestri (2006) membuktikan bahwa kinerja keuangan dapat menjadi variabel mediasi antara keputusan keuangan dan nilai perusahaan. Mardiana (2020) menunjukkan

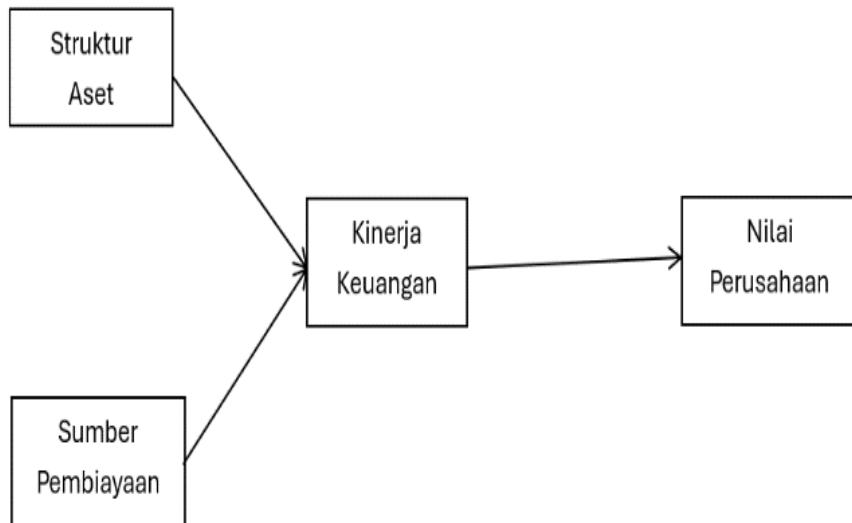
bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di sektor pertanian. Penelitian global (Sharma & Gounder, 2019) pada agribisnis membuktikan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan kuat lebih stabil menghadapi fluktuasi harga komoditas. Indikator yang digunakan dalam variabel ini yakni *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ukuran persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan, tercermin dari harga saham atau rasio pasar seperti Tobin's Q, PBV, dan PER. Tujuan dan Manfaatnya menggambarkan keberhasilan manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, menjadi indikator daya tarik perusahaan bagi investor dan kreditur dan memberikan dasar strategi pertumbuhan jangka panjang.

Dalam teori *Shareholder Value Maximization*: tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai bagi pemegang saham dan *Signaling Theory* menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh sinyal-sinyal dari kinerja keuangan, struktur aset, dan kebijakan pembiayaan. Penelitian yang dilakukan oleh Saragih (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di subsektor perkebunan. (Meirisa, n.d.2024) Nilai perusahaan mampu menunjukkan kemakmuran yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham yang dapat tercermin pada harga saham

Desain Penelitian



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Metode Penelitian

Studi ini melakukan penelitian deskriptif. Ghozalih (2017:8) menyatakan bahwa filosofi positivis adalah dasar pendekatan kuantitatif, yang bertujuan untuk menyelidiki sekelompok orang atau sampel tertentu. Untuk mengevaluasi teori yang diberikan, instrumen penyelidikan digunakan dan pengumpulan data dilakukan. Selanjutnya, analisis kuantitatif atau statistik dilakukan (Hamdani et al., 2022). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keberlanjutan dan keuangan tahunan, dan laporan tahunan perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Untuk informasi ini, kami mengumpulkan 24 perusahaan selama 5 tahun, jadi 120 total pengamatan. Karena semua variabel penelitian adalah variabel laten yang dapat

diukur dengan indikator, perangkat lunak SmartPLS menggunakan PLS untuk analisis data hubungan antara variabel penelitian. PLS memiliki dua model analitik: model bagian *inner* dan *outer*. Model *outer* menunjukkan hubungan antara variabel dan indikator pengukuran, sedangkan model *inner* menunjukkan hubungan antara variabel dependen dan independen.

Tabel 1.
Operasionalisasi dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator / Rumus
Nilai Perusahaan (Y)	Persepsi pasar terhadap keberhasilan perusahaan yang tercermin dari harga saham, diproxy oleh TQ dan PBV.	$TQ = \frac{(Nilai pasar saham + total utang)}{Total Aset}$ $PBV = \frac{Price per Share}{Book Value}$
Kinerja Keuangan (Z)	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset atau modal yang dimiliki, diproxy oleh ROA dan NPM.	$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$ $NPM = \frac{Laba Bersih}{Pendapatan}$
Struktur Aset (X_1)	Proporsi aset tetap terhadap total aset perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjamin aset untuk memperoleh pembiayaan, diproxy oleh PAT dan CR.	$PAT = \frac{Aset Tetap}{Total Aset}$ $CR = \frac{Aset Lancar}{Hutang Lancar}$
Sumber Pembiayaan (X_2)	Perimbangan antara sumber dana internal dan eksternal dalam kegiatan operasional perusahaan, diproxy oleh DER dan DAR.	$DER = \frac{Total Utang}{Ekuitas}$ $DAR = \frac{Total Utang}{Total Aset}$

Hasil dan Pembahasan

SmartPLS untuk *Convergent Validity* ditampilkan melalui nilai Outer Loading atau nilai absolut loadings baku bagian luar, tersaji

didalam *Structural Equation Modeling* di garis hubungan diantara variabel laten dengan manifest, atau didalam bentuk sebagai berikut:

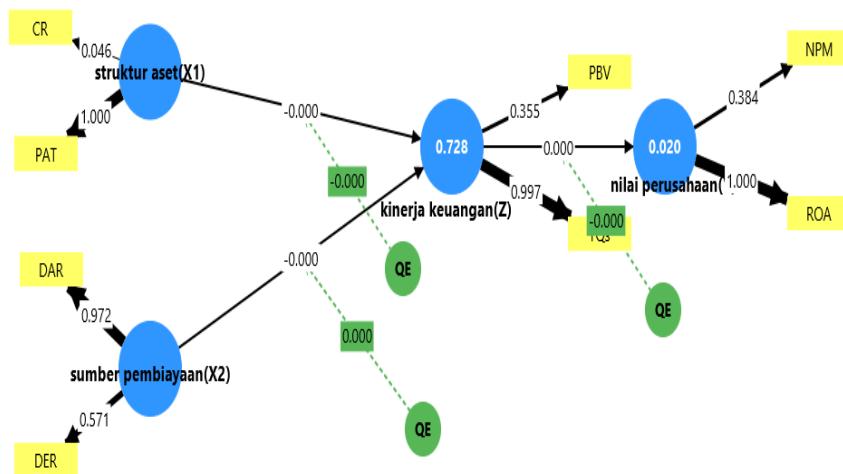
Tabel 2.
Uji Awal Convergent Validity

	Kinerja Keuangan (Z)	Nilai perusahaan (Y)	Struktur Aset (X_1)	Sumber Pembiayaan (X_2)
CR			0,046	
DAR				0,972
DER				0,571
NPM		0,384		
PAT			1,000	
PBV	0,355			

ROA	1,000
TQs	0,997

Sumber: Data diolah, 2025

Tabulasi data tabel diatas, nampak bahwa *Convergent Validity* telah tercapai sebab Nilai outer loading $> 0,7$ semua. Jika ada nilai dari AVE $> 0,5$, maka konstruk tersebut diakui valid.

**Gambar 2. Convergent Validity**

Sumber: Data diolah, 2025

Konstruksi ini dapat diandalkan pada keandalan majemuk $> 0,70$. Reliabilitas senyawa dan hasil nilai AVE dikirimkan sebagai berikut :

Tabel 3.
Average Variance Extracted and Composite Reliability

	Cronbach's Alpha	Rho_a	Rho_c	AVE
Kinerja keuangan	0,348	3,246	0,675	0,560
Nilai perusahaan	0,584	12,528	0,692	0,573
Struktur aset	0,142	2,510	0,523	0,501
Sumber pembiayaan	0,531	1,147	0,765	0,635

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian reliabilitas dan validitas konvergen yang disajikan pada Tabel 3, terlihat bahwa terdapat perbedaan nilai antara Cronbach's Alpha, Composite Reliability, dan Average Variance Extracted

(AVE) pada masing-masing Variabel . Secara umum, reliabilitas konstruk dapat dilihat dari nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability, sedangkan validitas konvergen dievaluasi melalui nilai AVE

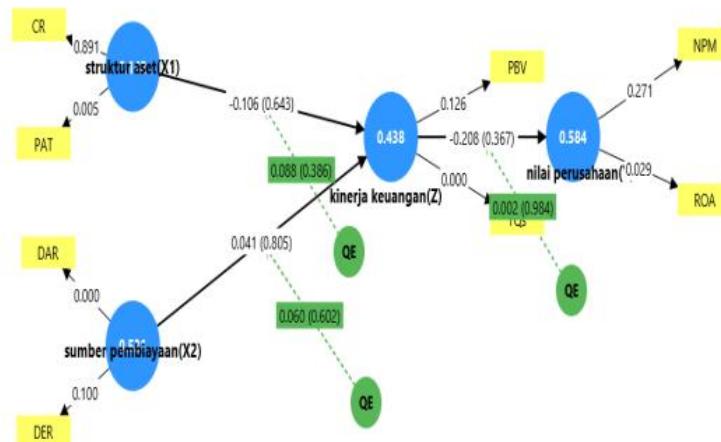
Tabel 4.
Uji Inner Model

	R-Square	Adjusted R-Square
Kinerja keuangan	0,739	0,728
Nilai perusahaan	0,039	0,020

Sumber: Data diolah, 2025

Pengukuran angka *Inner Model* menggunakan R- square sebagai variabel laten dengan interpretasi sama dengan regresi. Hasil dari pengukuran *Inner Model* menggunakan PLS menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebesar 7,3 % dipengaruhi oleh struktur asset dan sumber pembiayaan. Dan nilai perusahaan hanya dipengaruhi sebesar 3,9% oleh struktur

asset dan sumber pembiayaan. Saat menguji sebuah hipotesis, fokus analisis terletak pada nilai tstatistik yang diperoleh dari hasil PLS, dengan perbandingan terhadap nilai ttabel. Hasil dari PLS merupakan estimasi dari model faktor yang bersifat linier agregat. Berikut ini adalah hasil Bootstrapping PLS yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.



Gambar 3. Bootstrapping PLS

Sumber: Data diolah (2025)

Sebelum menguji hipotesis dalam penelitian ini, hasil tali stan menunjukkan interaksi dan

dampak antara variabel independen dan dependen dalam bentuk tabel.

Tabel 5.
Uji Booststrapping

	Rata-rata sampel	Standar Deviasi	T-Statistik	P-Values
Kinerja keuangan → nilai perusahaan	0,194	0,231	0,902	0,367
QE (kinerja keuangan) → nilai perusahaan	0,004	0,109	0,021	0,984
QE (struktur aset) → kinerja keuangan	0,137	0,102	0,867	0,386
QE (sumber pembiayaan) → kinerja keuangan	0,028	0,115	0,521	0,602
Struktur aset → kinerja keuangan	0,088	0,229	0,464	0,643
Sumber pembiayaan → kinerja keuangan	0,073	0,166	0,248	0,805

Sumber: data diolah (2025)

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset dan sumber pembiayaan memiliki kontribusi yang signifikan terhadap pencapaian nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediator. Yang menunjukkan bahwa perusahaan perlu mengelola komposisi aset serta strategi pendanaan secara lebih strategis untuk memperkuat posisi finansial sekaligus meningkatkan persepsi investor terhadap nilai pasar perusahaan.

Pengaruh Struktur aset Terhadap Nilai Perusahaan.

Struktur aset menggambarkan komposisi dan proporsi aset yang dimiliki perusahaan, baik yang bersifat lancar maupun tidak lancar, serta kemampuan aset tersebut untuk mendukung aktivitas operasional dan strategi investasi jangka panjang. Berdasarkan hasil pengolahan

data yang disajikan pada tabel, variabel struktur aset (X_1) memiliki nilai *Average Variance Extracted* (AVE) sebesar 0.501, yang menunjukkan bahwa indikator yang mengukur variabel ini tergolong valid secara konvergen karena melewati batas minimal 0.50. Artinya, instrumen yang digunakan mampu menangkap konsep struktur aset secara memadai sehingga hasil analisis dapat dijadikan dasar penarikan kesimpulan. Meskipun demikian, nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0.142 dan Keandalan Komposit (ρ_{ho}_c) sebesar 0.532 menunjukkan bahwa konsistensi internal antar indikator masih relatif rendah. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi responden mengenai struktur aset bersifat beragam atau indikator yang digunakan belum sepenuhnya menggambarkan realitas struktur aset secara konsisten. Namun, karena nilai AVE telah memenuhi syarat minimal, variabel ini tetap

dapat digunakan untuk melihat kecenderungan pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Perusahaan dengan aset tetap yang kuat cenderung memiliki kestabilan finansial dan prospek pertumbuhan yang lebih baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pasar. Sebaliknya, apabila aset yang dimiliki tidak produktif, pembiayaan tidak efisien, atau tidak mendukung strategi pertumbuhan, maka struktur aset tersebut justru dapat menurunkan daya tarik perusahaan di mata pemodal. Penelitian sejalan dengan Kurniawan, A., & Putri, R. (2023)

“Komposisi Aset dan Dampaknya terhadap Harga Saham Perusahaan Publik di Indonesia”, dimana penelitian menjelaskan bahwa keberadaan aset yang dapat dimonetisasi atau dijadikan jaminan pinjaman akan berdampak pada peningkatan daya tarik investasi, sehingga meningkatkan nilai saham dan nilai keseluruhan perusahaan.

Pengaruh sumber Pembiayaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengolahan data pada Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel sumber pembiayaan (X2) memiliki nilai Composite Reliability (ρ_c) sebesar 0.765 dan nilai Average Variance Extracted (AVE) sebesar 0.635. Nilai ini menggambarkan bahwa

indikator-indikator yang membentuk variabel sumber pembiayaan valid, konsisten, dan mampu menjelaskan konstruksi variabel dengan baik. Dengan kata lain, data yang digunakan untuk menilai perilaku sumber pembiayaan sudah memenuhi syarat untuk dianalisis lebih lanjut dalam melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Nilai AVE yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar varians indikator berhasil dijelaskan oleh variabel sumber pembiayaan itu sendiri. Agyeman, P., & Kissi, E. (2022) Penelitian ini menegaskan bahwa pemilihan sumber pembiayaan yang tepat (utang jangka pendek, jangka panjang, atau ekuitas) memiliki efek langsung terhadap nilai perusahaan. Di negara berkembang, leverage yang dikelola secara proporsional dapat meningkatkan nilai pasar karena investor menilai perusahaan lebih mampu memaksimalkan peluang investasi.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan

Berdasarkan hasil olah data pada Tabel *Average Variance Extracted* (AVE) dan Composite Reliability, variabel struktur aset (X1) menunjukkan nilai Cronbach's Alpha sebesar 0.142, nilai Composite Reliability (ρ_c) 0.532, dan nilai AVE 0.501. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun reliabilitas

internal variabel struktur aset masih rendah (karena nilai Cronbach's Alpha berada jauh di bawah batas ideal ≥ 0.60), namun validitas konvergen variabel ini tetap dapat diterima karena nilai AVE melebihi batas minimal 0.50, menandakan bahwa indikator struktur aset masih mampu menjelaskan variabel tersebut secara memadai. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki reliabilitas dan validitas yang lebih baik dibanding X1, dimana nilai Composite Reliability (0.692) dan AVE (0.573) menggambarkan bahwa konstruksi nilai perusahaan layak digunakan untuk analisis lanjutan. Sementara itu, kinerja keuangan (Z) memiliki nilai AVE 0.560, menandakan indikatornya valid untuk mengukur perilaku variabel, meskipun reliabilitas internal masih perlu diperkuat. Hasil penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh kinerja keuangan, struktur aset, serta sumber pembiayaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dimana penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saragih (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di subsektor perkebunan. (Meirisa, n.d.2024)Nilai perusahaan mampu menunjukkan kemakmuran yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham yang dapat

tercermin pada harga saham (Lin & Chang, 2021) menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor agribisnis lebih dipengaruhi oleh efisiensi keuangan daripada hanya ukuran aset. Indikator yang digunakan dalam variabel ini yakni *Tobin's Q* dan *Price Book Value* (PBV). Berdasarkan tabel hasil uji jalur, terlihat bahwa variabel-variabel yang diteliti memberikan kontribusi yang berbeda dalam memengaruhi kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Jalur pertama yang dianalisis adalah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Nilai rata-rata sampel untuk jalur ini sebesar 0,194 yang menunjukkan arah hubungan positif. Artinya, semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian, nilai T-statistik sebesar 0,906 lebih kecil dari nilai kritis 1,96 dan nilai P sebesar 0,365 jauh di atas batas signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Dengan kata lain, meskipun kinerja keuangan cenderung berhubungan positif dengan nilai perusahaan, pengaruhnya tidak terbukti secara statistik. Hal ini dapat terjadi karena nilai perusahaan lebih banyak ditentukan oleh faktor eksternal seperti sentimen pasar, kondisi ekonomi makro, serta prospek industri.

Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa laporan keuangan dapat menjadi sinyal

bagi investor. Namun jika pasar tidak merespons laporan keuangan dengan optimal, sinyal tersebut tidak serta-merta meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa kinerja keuangan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama pada sektor dengan volatilitas tinggi. Sebaliknya, ada pula penelitian yang menemukan pengaruh signifikan, sehingga hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi antar studi. Salah satu penyebabnya bisa karena perbedaan sampel, metode analisis, maupun periode penelitian. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Selanjutnya, jalur kedua adalah pengaruh kualitas earnings (QE) melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Nilai rata-rata sampel jalur ini sebesar 0,024 yang berarti arah pengaruhnya positif meskipun sangat kecil. Nilai T-statistik tercatat hanya 0,106, jauh lebih kecil dari 1,96, sedangkan nilai P sebesar 0,916 yang juga sangat jauh di atas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa QE melalui kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, kualitas earnings yang tercermin dalam laporan keuangan tidak mampu secara

signifikan mendorong kenaikan nilai perusahaan melalui jalur kinerja keuangan. Temuan ini bisa dijelaskan dengan kondisi bahwa pasar tidak selalu memperhatikan kualitas laba secara mendalam. Banyak investor lebih berorientasi pada faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, harga komoditas, atau tren industri. Oleh karena itu, meskipun kualitas earnings baik, hal tersebut tidak otomatis menaikkan nilai perusahaan. Teori agensi (agency theory) menyatakan bahwa laporan laba dapat dipengaruhi oleh asimetri informasi. Jika investor tidak yakin pada kualitas earnings, maka dampaknya terhadap nilai perusahaan menjadi lemah. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian yang menunjukkan bahwa kualitas earnings tidak selalu menjadi faktor dominan dalam menentukan harga saham. pengaruh struktur aset terhadap kinerja keuangan. Nilai rata-rata sampel sebesar 0,137 menunjukkan arah pengaruh positif. Nilai T-statistik sebesar 1,345 masih di bawah 1,96 dengan nilai P sebesar 0,179 yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menandakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Artinya, besarnya proporsi aset tetap dalam struktur modal perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi performa keuangan. Dalam teori struktur modal, aset tetap biasanya digunakan sebagai jaminan

hutang sehingga diharapkan meningkatkan kinerja keuangan. Namun pada praktiknya, tidak semua aset produktif bisa langsung meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Beberapa aset mungkin hanya berfungsi sebagai kapasitas cadangan, bukan penyumbang langsung terhadap laba. Kondisi ini menjelaskan mengapa struktur aset tidak memiliki pengaruh signifikan. Penelitian sebelumnya pun menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh struktur aset terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh sumber Pembiayaan Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja keuangan.

Sumber pembiayaan merupakan salah satu faktor strategis yang menentukan stabilitas, pertumbuhan, serta daya saing perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sumber pembiayaan umumnya berasal dari dua kelompok utama, yaitu internal financing (laba ditahan, penyusutan, dan cadangan perusahaan) serta external financing (utang bank, obligasi, leasing, dan penerbitan saham). Pemilihan jenis pembiayaan akan mempengaruhi struktur modal, risiko, serta biaya keuangan yang harus ditanggung perusahaan Pengaruh sumber pembiayaan terhadap kinerja keuangan. Nilai rata-rata sampel sebesar 0,028 dengan arah positif, nilai T-statistik sebesar 0,521, dan nilai P sebesar 0,602.

Hasil ini menunjukkan bahwa sumber pembiayaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Artinya, penggunaan hutang atau ekuitas sebagai sumber pembiayaan tidak selalu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Teori struktur modal Modigliani dan Miller menjelaskan bahwa dalam pasar sempurna, pilihan pembiayaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam kenyataannya, biaya bunga, risiko kebangkrutan, dan preferensi investor dapat memengaruhi hasilnya. Oleh karena itu, meskipun perusahaan memperoleh dana dari sumber pembiayaan tertentu, hal itu tidak otomatis memperbaiki kinerja keuangan. Temuan ini menegaskan bahwa efisiensi dalam mengelola dana jauh lebih penting dibandingkan asal dana itu sendiri. penelitian ini sejalan dengan Wijaya & Santoso (2023) menyimpulkan bahwa penerapan kebijakan pendanaan berbasis *cost efficiency* mendorong profitabilitas yang lebih tinggi dan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan jangka panjang. Penelitian ini sejalan dengan teori *trade-off* yang menekankan keseimbangan penggunaan utang agar tidak meningkatkan risiko kebangkrutan.

Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil pengolahan data 24 perusahaan sektor pertanian periode 2019–

2023 dengan menggunakan SEM-PLS, penelitian ini menemukan bahwa kinerja keuangan tidak terbukti memediasi hubungan antara struktur aset maupun sumber pembiayaan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak memediasi hubungan struktur aset dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki proporsi aset tetap maupun current ratio tertentu, hal tersebut tidak secara signifikan meningkatkan kinerja keuangan, sehingga tidak mampu memperkuat atau menjembatani pengaruh struktur aset terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan tidak memediasi hubungan sumber pembiayaan dengan nilai perusahaan. Artinya, penggunaan utang yang diukur dengan *debt to assets ratio* maupun *debt to equity ratio* tidak secara signifikan memengaruhi kinerja keuangan. Akibatnya, sumber pembiayaan tidak memiliki jalur tidak langsung yang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui perbaikan kinerja keuangan. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan variabel penelitian untuk keuangan eksternal dan meningkatkan jumlah pengamatan,

Hasil penelitian menunjukkan bahwa asumsi dasar teori struktur modal tidak sepenuhnya berlaku dalam konteks sektor pertanian.

Keputusan struktur aset maupun sumber pembiayaan tidak otomatis meningkatkan nilai perusahaan karena faktor eksternal (harga komoditas, iklim, kebijakan) lebih dominan.

Ucapan terima kasih kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Gorontalo

Daftar Pustaka

- Astuti, R. (2021). *Asset intensity and firm performance: Evidence from resource-based sectors*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 23(2), 115–128.
- Agyeman, P., & Kissi, E. (2022). *Capital structure decisions and firm value in emerging economies*. Journal of Financial and Economic Studies
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Ghozalih, (2017). Model Persamaan Struktural Konsep dan Aplikasi dengan Program AMOS 24 Update Bayesian SEM. Edisi 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, ISBN: 979-704-233-2. Semarang.
- Kurniawan, A., & Putri, R. (2023). *Komposisi aset dan dampaknya terhadap harga saham perusahaan publik di Indonesia*. Journal of Indonesian Financial and Business Studies, 7(2), 101–115. <https://doi.org/10.1234/jifbs.v7i2.2023>

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.

Myers, S. C. (2001). Capital structure. *The Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>

H Rasjid, H Blongkod, 2024. *Asset Management and Third-Party Funds on Firm Value with Profitability as an Intermediate Variable in the Financial Industry on the Indonesia Stock Exchange*. Jurnal Manajemen Industri dan Logistik.

<https://jurnal.poltekapp.ac.id/index.php/JMIL/article/view/1366>

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)

Ekuitas, S., Yulianti, D., Puspitasari, I., & Utomo, A. S. (2025). *Peran Mediasi Struktur Modal dalam Hubungan Profitabilitas dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan*. 6(3), 252–260.

<https://doi.org/10.47065/ekuitas.v6i3.690>.

Meirisa, F. (n.d.). *Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan Pada*.

Miftahulami, I. (n.d.). *Struktur Kepemilikan , Struktur Modal , Nilai Perusahaan : Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. 1–18.

Novianti, N., & Wijaya, I. (2024). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Saham Barang Konsumsi Siklikal)*. 4(2), 1–15. (Ekuitas et al., 2025)

Nugraha, R., & Puspitasari, L. (2025). Analisis struktur aset, pembiayaan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan di era digitalisasi ekonomi. *Jurnal Ekonomi Modern*, 17(1), 88–104.

Nugraha, A. (2021). Liquidity, Profitability And Firm Value In Volatile Industries. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 24(1), 45–58.

Sari, D., & Haryanto, A. M. (2017). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(1), 58–69.

Septiani, R. (2020). Asset structure, profitability, and firm value in agricultural sector companies. *Jurnal Manajemen dan Agribisnis*, 17(3), 215–227.

Setiadi, B., & Kusuma, H. (2018). Financing decisions and firm value: Evidence from resource-based industries. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 4(1), 56–68.

Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Managerial finance* (12th ed.). Dryden Press.

Yuliana, S. (2020). Struktur aset, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Studi pada sektor sumber daya alam. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 89–101.