

# ACCOUNTING AND MANAGEMENT JOURNAL

Volume 4, No. 2, December 2020, Pages 71–124

---

## Editor Staff

Accounting and Management Journal

### Editor in Chief

Hidayatul Khusnah  
*Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya*

### Managing Editor

Ninnasi Muttaqin  
*Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya*

## Editorial Board

|   |  |
|---|--|
| Teman Koesmono<br><i>Universitas Widya Mandala</i>          | Mudjilah Rahayu<br><i>Universitas Widya Mandala</i>      |
| Putu Anom Mahadwartha<br><i>Universitas Surabaya</i>        | Wirawan Endro Dwi Radianto<br><i>Universitas Ciputra</i> |
| Siti Mujanah<br><i>Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya</i> | Anang Kristianto<br><i>Universitas Negeri Surabaya</i>   |
| Dian Anita<br><i>Universitas Negeri Surabaya</i>            | Iramani<br><i>STIE Perbanas</i>                          |

## Editor Assistant

|  |   |
|--|---|
| Endah Tri Wahyuningtyas<br><i>Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya</i> | Meita Larasati<br><i>Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. HAMKA Jakarta</i> |
| Praja Hadi Saputra<br><i>Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur</i> | Wahidatul Husnaini<br><i>Universitas Mataram</i>                          |
| Arya Samudra Mahardhika<br><i>STIE Putra Bangsa Kebumen</i>            | Elva Nuraina<br><i>Universitas PGRI Madiun</i>                            |
| Nikma Yucha<br><i>Universitas Maarif Hasyim Latif</i>                  |   |

## Sekretariat

Lisa Tofiqotul Hidayah

---

## Editor Office

Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya Economic and Business Faculty  
Jln. Jemursari 51–57 Surabaya  
Telp. (031) 031-8470034, Fax. 031-8470034  
e-mail: [hidayatul.khusnah@unusa.ac.id](mailto:hidayatul.khusnah@unusa.ac.id)



# ACCOUNTING AND MANAGEMENT JOURNAL

Volume 4, No. 2, December 2020, Pages 71–124

---

## DAFTAR ISI:

- 71–76      Metode Pembelajaran Kontekstual sebagai Upaya Peningkatan Motivasi Belajar  
Akuntansi Mahasiswa Universitas Dharmawangsa  
**Lukman Hakim Siregar, Listya Devi Junaidi, & Diah Atika**
- 77–82      Kinerja Keuangan Memoderasi Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai  
Perusahaan  
**Mochamad Fariz Irianto**
- 83–94      Analisis Lean Manufacturing dengan Value Stream Mapping untuk Mengidentifikasi  
Waste pada UD Executive Makmur Abadi  
**Nurullaily Kartika & Intan Yulfi Latifah**
- 95–104     Struktur Modal Perusahaan Rokok di Indonesia  
**Anita Handayani**
- 105–112    Analysis of Household Financial Management for Work from Home Affected Employees  
(Case Study on Employees of Insurance Industry Companies in Surabaya)  
**Ninnasi Muttaqin**
- 113–124    Employee Stock Ownership Program (ESOP) dan Nilai Perusahaan: dengan Profitabilitas  
sebagai Variabel Intervening  
**Mardiyah Anugraini & Hidayatul Khusnah**



# METODE PEMBELAJARAN KONTEKSTUAL SEBAGAI UPAYA PENINGKATAN MOTIVASI BELAJAR AKUNTANSI MAHASISWA UNIVERSITAS DHARMAWANGSA

Lukman Hakim Siregar, Listya Devi Junaidi, & Diyah Atika

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Dharmawangsa Medan, Indonesia

e-mail: lukmanhakim@dharmawangsa.ac.id

*Abstract: Based on midterm exam results there are still many students who get grades below the graduation average. As for several factors that cause, among others: students are very difficult to understand the concept of accounting, lack of motivation for students to study accounting and students are more passive and less able to work together in groups. This study uses class action methods and quantitative research methods, namely using multiple linear regression analysis. The location of the study was conducted at the University of Dharmawangsa Medan. The data source of this research is using primary data and secondary data. The stages of this research process are class action, data quality test, classic assumption test, and hypothesis test. The results of this study that in the application of contextual learning have not been fully carried out by accounting lecturers because they have not fully understood how the contextual learning method is. Simultaneously, contextual learning methods have a significant effect on motivation, but contextual learning methods do not affect student learning outcomes.*

*Keywords: contextual, motivation, learning outcomes*

## PENDAHULUAN

Memahami ilmu akuntansi tidaklah mudah, adanya beberapa tahapan dan prosedur yang harus dipahami membuat ilmu akuntansi terlihat sulit yaitu mulai dari persamaan akuntansi hingga laporan keuangan. Untuk memahami setiap tahapan dan prosedur tersebut, cukup banyak mahasiswa yang mengalami kendala dan kesulitan dalam mempelajarinya yang dapat disebabkan oleh beberapa faktor tertentu. Pada dasarnya, setiap mahasiswa memiliki tingkat pemahaman yang berbeda-beda. Oleh karena itu, diperlukan metode pembelajaran yang berbeda untuk mempermudah mahasiswa dalam memahami ilmu akuntansi dan dapat meningkatkan motivasi belajar mahasiswa.

Dosen merupakan pihak yang berperan penting dalam membangun motivasi dan memberikan pembelajaran kepada mahasiswa. Diharapkan

dosen dapat memahami tingkat pemahaman masing-masing mahasiswanya sehingga dapat mengoptimalkan metode pembelajaran yang sesuai. Adapun masalah yang sedang dihadapi yaitu bagaimana kemampuan dan kompetensi dosen itu sendiri dari segi kecakapan mengajar (ketepatan pemilihan metode pendekatan belajar, evaluasi dan improvisasi). Sampai saat ini masih banyak anggapan bahwa akuntansi itu sulit untuk di pelajari sehingga memengaruhi motivasi belajar mahasiswa.

Pada dasarnya, motivasi tidak sama dengan motif, walaupun memiliki kata dasar yang sama yaitu *modicum*. Secara psikologis, motivasi atau motivation berarti suatu hal yang timbul untuk bersemangat dan bergairah dalam mencapai tujuan tertentu. Dalam konsep pembelajaran, motivasi berarti suatu seni untuk mendorong mahasiswa dalam melakukan kegiatan belajar

demi tercapainya tujuan pembelajaran. Oleh karena itu, motivasi merupakan usaha dari dosen untuk membantu mahasiswanya dalam mendukung dan mendorong mahasiswa demi tercapainya tujuan pembelajaran.

Metode pembelajaran kontekstual atau disebut CTL (*contextual teaching and learning*) merupakan proses pembelajaran dengan menggunakan metode pembelajaran yang berbeda dari biasanya. Hal ini dikarenakan dalam metode CTL, mahasiswa dilibatkan dalam pemahaman materi pelajaran yang sedang dipelajarinya yaitu dengan menyandingkan materi tersebut dengan konteks kehidupan yang sebenarnya mulai dari kegiatan pribadi, sosial, dan kultural sehingga mahasiswa memiliki pemahaman yang cukup luas di mana materi tersebut dapat diterapkan secara langsung ke dalam kehidupan sehari-hari mereka. Sebagai contoh, dalam transaksi jual beli dosen bisa mengajarkan mahasiswa bagaimana cara membuat pencatatan jurnal umum dengan mengilustrasikan pada saat mahasiswa membeli barang atau makanan saat di kantin. Dengan cara tersebut, mahasiswa bisa membayangkan langsung dan mempraktikkan langsung materi yang sudah dia pelajari.

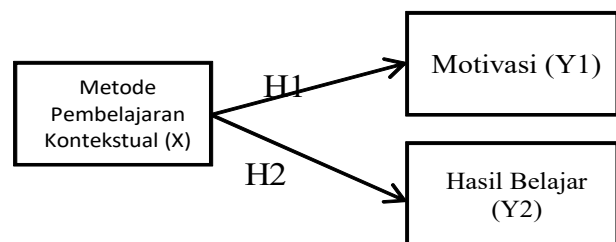
CTL adalah metode pembelajaran di mana dosen memberikan ilustrasi kehidupan sehari-hari ke dalam kelas dan mendorong mahasiswa dapat memahami dan menerapkan pengetahuan yang dimilikinya dalam kehidupan sehari-hari sebagai masyarakat dan keluarga. Dengan adanya metode CTL ini, diharapkan lebih bermakna bagi mahasiswa dan memiliki motivasi dan kesan tersendiri bagi mereka bukan hanya sekadar mentransfer ilmu dan pengetahuan dari dosen ke mahasiswa saja. Metode dengan pendekatan konstruktif dipandang sebagai salah satu strategi yang memenuhi prinsip-prinsip pembelajaran berbasis kompetensi. Adanya lima strategi pembelajaran CTL, yaitu *relating, experiencing, applying, cooperat-*

*ing*, dan *transferring* diharapkan mahasiswa mampu mencapai kompetensi secara maksimal.

## METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian tindakan kelas dan metode penelitian kuantitatif. Adapun metode tindakan kelas ini memiliki empat tahap yaitu perencanaan, pelaksanaan tindakan, pengamatan, dan refleksi. Keempat tahap tersebut membentuk suatu siklus yang hanya dilakukan sekali saja karena keterbatasan waktu.

Selanjutnya, peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif untuk mengetahui dan menganalisis permasalahan yang ada dalam penelitian ini. Berikut adalah gambar kerangka konseptual penelitian.



Gambar 1.1 Kerangka Konsep

Berdasarkan gambar tersebut, hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut.

- H1: Metode pembelajaran kontekstual berpengaruh terhadap motivasi belajar mahasiswa.
- H2: Metode pembelajaran kontekstual berpengaruh terhadap hasil belajar mahasiswa.

Pada penelitian kuantitatif, proses pengolahan data menggunakan program SPSS 23. Adapun tahap penelitian kuantitatif penelitian ini sebelumnya melakukan uji validitas dan uji reliabilitas, selanjutnya peneliti melakukan pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heterokedastisitas.

Pada pengujian hipotesis, peneliti menggunakan analisis regresi linier dengan persamaan berikut.

$$Y1 = \beta_0 + \beta_1 X1 + \varepsilon$$

$$Y2 = \beta_0 + \beta_1 X1 + \varepsilon$$

Di mana:

X1 : model pembelajaran CTL

Y1 : motivasi belajar mahasiswa

Y2 : hasil belajar mahasiswa

$\beta_0$  : konstanta

$\beta_1$  : koefisien

$\varepsilon$  : error term

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian tindakan kelas nilai yang di peroleh pra-intervensi menunjukkan bahwa dari 53 mahasiswa terdapat 11 mahasiswa yang belum mencapai nilai KKM yaitu 65 pada mata kuliah teori akuntansi. Bila dipersentasekan sebesar 20,75% yang dikategorikan belum mampu mencapai indikator KKM teori akuntansi. Namun, hasil yang diperoleh setelah melalui siklus I menunjukkan bahwa dari 53 mahasiswa hanya 3 mahasiswa yang tidak mencapai kriteria KKM (65) pada mata kuliah teori akuntansi. Peneliti menyimpulkan bahwa tindakan kegiatan sudah lebih baik dan hasilnya juga sudah sesuai target keinginan peneliti yaitu 94,33% mahasiswa telah mencapai KKM teori akuntansi. Dengan demikian, penelitian dianggap telah berhasil dengan tujuan penelitian.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, hasil uji simultan (F) adalah sebagai berikut.

Tabel 1.1 Hasil Uji f X terhadap Y1

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |    |             |        |                   |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model              |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1                  | Regression | 626,129        | 1  | 626,129     | 69,766 | ,000 <sup>b</sup> |
|                    | Residual   | 456,984        | 51 | 8,960       |        |                   |
|                    | Total      | 1082,113       | 52 |             |        |                   |

a. Dependent Variable: Motivasi

b. Predictors: (Constant), Kontekstual

Sumber: data diolah, 2020

Tabel 1.2 Hasil Uji f X terhadap Y2

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |    |             |      |                   |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| Model              |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F    | Sig.              |
| 1                  | Regression | 127,248        | 1  | 127,248     | ,860 | ,358 <sup>b</sup> |
|                    | Residual   | 7547,266       | 51 | 147,986     |      |                   |
|                    | Total      | 7674,513       | 52 |             |      |                   |

a. Dependent Variable: Hasil

b. Predictors: (Constant), Kontekstual

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) pada Tabel 1.1 maka diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 69,795 dengan tingkat signifikansi 0,000. Sementara nilai  $F_{tabel}$  adalah 4,03. Oleh karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $69,795 > 4,03$ ) dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), maka H1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen metode pembelajaran kontekstual secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap motivasi.

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) pada Tabel 1.2 maka diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 0,890 dengan tingkat signifikansi 0,358. Sementara nilai  $F_{tabel}$  adalah 4,03. Oleh karena  $F_{hitung} < F_{tabel}$  ( $0,890 < 4,03$ ) dan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,358 > 0,05$ ), maka Ho diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen metode pembelajaran kontekstual secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap hasil belajar.

Jika dilihat dari uji simultan, yang memiliki pengaruh hanyalah variabel metode pembelajaran kontekstual terhadap motivasi belajar maka dapat dihitung seberapa besar nilai pengaruhnya melalui uji R Square sebagai berikut.

Tabel 1.3 Hasil Uji R-Square

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model         | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1             | ,760 <sup>a</sup> | ,578     | ,569              | 2,99340                    |

a. Predictors: (Constant), Kontekstual

Sumber: data diolah, 2020

Hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 1.3 menunjukkan nilai R sebesar 0,760 yang berarti korelasi atau hubungan antara variabel dependen dengan variabel-variabel independen yang kuat karena lebih besar dari 0,5 (50%). Sementara nilai *Adjusted R Square* adalah 0,569. Angka ini mengindikasikan bahwa sebesar 56,9% motivasi belajar mahasiswa dapat dijelaskan variabel metode pembelajaran kontekstual. Sementara sisanya sebesar 43,1% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

## PEMBAHASAN

Penerapan pembelajaran kontekstual belum dilakukan sepenuhnya oleh dosen-dosen Akuntansi berdasarkan hasil observasi yang dilakukan oleh peneliti. Dalam hal ini dosen-dosen masih senantiasa dengan melakukan metode ceramah, bahkan masih ada yang mencatat salinan berdasarkan buku yang menjadi referensi dalam perkuliahan. Mahasiswa mengungkapkannya kepada penulis dalam hal wawancara pada penelitian ini. Hal ini jelas tidak menarik dan menumbuhkan motivasi belajar mahasiswa Dharmawangsa jurusan akuntansi sehingga mahasiswa juga merasakan kejenuhan dalam pembelajaran.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, yakni dengan tindakan kelas dan juga penelitian kuantitatif berdasarkan pengolahan hasil nilai belajar mahasiswa dapat kita lihat bahwa metode pembelajaran kontekstual mempunyai dampak yang positif terhadap motivasi belajar mahasiswa dan keinginan belajar mahasiswa meningkat dikarenakan setiap mahasiswa mempunyai peran masing-masing dalam menyelesaikan masalahnya berdasarkan bidang ilmu yang sedang diembannya.

Metode pembelajaran kontekstual yang dilakukan oleh penulis memang berpengaruh signifikan terhadap motivasi belajar mahasiswa, namun tidak berdampak ataupun berpengaruh pada hasil belajar mahasiswa yang telah tergambar pada hasil analisis yang dibuat oleh penulis. Pembelajaran kontekstual yang dilakukan oleh penulis hanya berdasarkan momentum penelitian yang dilakukan dan tidak dilakukan secara terus-menerus. Hal ini belum memberikan pengaruh pada nilai hasil belajar mahasiswa Universitas Dharmawangsa Jurusan Akuntansi.

## SIMPULAN

1. Penerapan pembelajaran kontekstual belum dilakukan sepenuhnya oleh dosen-dosen akuntansi dikarenakan belum memahaminya secara keseluruhan bagaimana metode pembelajaran kontekstual tersebut.
2. Metode pembelajaran kontekstual mampu meningkatkan motivasi belajar mahasiswa. Hal ini terlihat dari hasil tindakan kelas dan hasil analisis regresi yang menunjukkan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $69,795 > 4,03$ ) dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Oleh karena itu, secara simultan metode pembelajaran kontekstual berpengaruh terhadap motivasi belajar mahasiswa.
3. Metode pembelajaran kontekstual berpengaruh terhadap motivasi belajar mahasiswa yang ditunjukkan dengan nilai uji simultan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $69,795 > 4,03$ ) dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), dan nilai  $R^2$  sebesar 56,9%. Namun, metode pembelajaran kontekstual tidak berpengaruh terhadap hasil belajar mahasiswa yang ditunjukkan dengan hasil uji simultan  $F_{hitung} < F_{tabel}$  ( $0,890 < 4,03$ ) dan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,358 > 0,05$ ).



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrahman, Mulyono. 2003. *Pendidikan bagi Anak Berkesulitan Belajar*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arikunto, Suharsimi, dkk. 2011. *Penelitian Tindakan Kelas*. Jakarta: PT Bumi Askara.
- Hamalik, Oemar. 2008. *Proses Belajar Mengajar*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Nurhadi. 2002. *Pendekatan Kontekstual. (Contextual Teaching and Learning CTL)*. Departemen Pendidikan Nasional.
- Rasyad, Aminuddin. 2006. *Teori Belajar dan Pembelajaran*. Jakarta: PT Uhamka Press.
- Sagala, Syaiful H. 2006. *Konsep dan Makna Pembelajaran*. Bandung: Alfabeta.
- Sukmadinata, Nana Syaodih. 2005. *Metode Penelitian*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Syaiful Bahri Djamarah dan Aswan Zain. 2010. *Strategi Belajar Mengajar*. Jakarta: Rineka Cipta.



# KINERJA KEUANGAN MEMODERASI STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Mochamad Fariz Irianto

Universitas Kanjuruhan Malang, Indonesia  
e-mail: mochamadfarizirianto@unikama.ac.id

*Abstract: Company value is a description of everything in the company. The description can be in the form of resources that are in the company. The research has the aim of working whether the company's performance is able to be a moderating variable for the relationship structure and firm size. Research with population using the consumer goods sector company. The sample of 17 companies in 2016-2018. Multiple regression data techniques. The results of the statement of capital structure have a positive effect on firm value. Firm size has a negative effect on firm value. Firm performance moderates the relationship between capital structure and firm value. Profits do not moderate the relationship between firm size and firm value.*

*Keywords: financial performance, capital structure, company size, firm value*

## PENDAHULUAN

Perusahaan yang mempunyai tujuan dalam memperoleh profitabilitas umumnya dapat memfokuskan kegiatannya dalam peningkatan nilai perusahaan hingga mampu mencapai maksimum, dapat diberikan arti nilai perusahaan ialah indikator penting yang dapat menjadi pertimbangan investor dan cerminan harga saham yang optimal, serta dalam jangka panjangnya memiliki kenaikan, makin tingginya harga saham maka makin tingginya nilai perusahaan (Wirajaya & Dewi, 2013). Penelitian ini digunakan rumus Tobin's Q dalam perhitungan nilai perusahaan. Analisis Tobin's Q dapat dikenal juga rasio Tobin's Q. Tobin's Q dihitung melalui perbandingan rasio pasar saham emiten dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Tobin's Q ialah suatu perhitungan yang bukan hanya terlihat sisi fundamental, akan tetapi melihat seberapa jauh market menilai perusahaan pada semua aspek yang terlihat oleh khalayak luas salah satunya investor.

Banyak macam indikator yang memengaruhi nilai contohnya struktur modal. Struktur modal bisa optimal apabila diperlukan karena bisa mengoptimalkan serta menyeimbangkan pada risiko serta tingkat pengembalian (*return*). Struktur modal ialah digunakannya utang jangka panjang pada modal pribadi, pada penelitian digunakannya struktur ekuitas dengan pengukuran *debt to equity ratio* yang disebut kategori rasio kewajiban (Murhadi, 2013) artinya makin tinggi rasio maka makin besar digunakannya dana utang atas modal perusahaan, yang nanti dapat memengaruhi persediaan dana dalam pemenuhan pendanaan perusahaan.

Ukuran perusahaan menjadi indikator yang memberikan pengaruh nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan dikarenakan makin besar ukuran ataupun rentang perusahaan jadi makin bisa juga emiten diperolehnya sumber dana baik yang sifatnya pribadi maupun asing (Novari & Lestari, 2016).

Indikator selanjutnya yang dapat memberikan pengaruhnya pada nilai perusahaan yakni

kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yakni kemampuan perusahaan dalam mempunyai profitabilitas pada asset, modal, ataupun utang. Kinerja perusahaan ialah kepuasan kerja perusahaan. Indikator pengukuran kinerja perusahaan yaitu *return on asset* (ROA). ROA ialah rasio keuangan yang berkaitan pada potensi profitabilitas serta pengukuran kekuatan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Bestariningrum, 2015; Hirdinis, 2019; Manoppo & Arie, 2016; Rahman, 2012) dengan hasil struktur modal memengaruhi dan signifikan pada nilai emiten.

Penelitian Fachrudin (2011) yang berjudul *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan* memiliki hasil belum terdapatnya pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Arviansyah (2013) yang berjudul *Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2008–2011* menjelaskan struktur modal serta kinerja keuangan memengaruhi signifikansi pada nilai perusahaan namun pertumbuhan perusahaan serta ukuran perusahaan memengaruhi negatif pada nilai perusahaan.

Terdapat peneliti terdahulu yang belum konsisten dengan fenomena yang ada. Peneliti melakukan penambahan satu variabel yaitu kinerja perusahaan sebagai moderasi. Sesuai latar belakang maka peneliti tertarik dilakukannya penelitian kembali pada penyusunan skripsi berjudul *Hubungan Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Keuangan*.

Permasalahan pada penelitian apakah kinerja keuangan bisa memoderasi hubungan struktur

modal serta ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

## METODOLOGI

Penelitian eksplanasi yakni melakukan pengujian keterkaitan sesama variabel yang dihipotesiskan. Tujuan penelitian menganalisis pengaruhnya dua variabel bebas, yakni struktur modal dan ukuran perusahaan, kinerja perusahaan menjadi variabel moderasi, serta nilai perusahaan menjadi variabel terikat. Metode penelitian dengan kuantitatif.

Populasi penelitian emiten sektor barang konsumsi yang ada di BEI tahun 2016–2018. Sampel emiten dengan jumlah 17 perusahaan. Sampel dipilih sesuai kriteria ditentukan. Data dianalisis dengan *multiple regression analysis* (MRA).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas melalui uji Kolmogorov Smirnov.

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas

|                                |                | Unres     |
|--------------------------------|----------------|-----------|
| N                              |                | 51        |
| Normal Parameters <sup>a</sup> | Mean           | .0000000  |
|                                | Std. Deviation | .50028795 |
| Most Extreme Differences       | Absolute       | .101      |
|                                | Positive       | .096      |
|                                | Negative       | -.101     |
| Kolmogorov-Smirnov Z           |                | .720      |
| Asymp. Sig. (2-tailed)         |                | .679      |

Pengujian normalitas ditunjukkan bahwa *asympt sig > 5%*, ini mendapatkan arti data dinyatakan normal.

### Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 2 Uji Autokorelasi

| Models | R                 | R Square | Std. Error of the Estimate | DW    |
|--------|-------------------|----------|----------------------------|-------|
| 1      | .745 <sup>a</sup> | .554     | .5215862                   | 1.529 |

Uji autokorelasi melalui durbin waston. Hasil uji autokorelasi menunjukkan hasil 1,529 berada pada angka 1,55–2.46 ini berarti data atau model MRA tidak terjadi autokorelasi.

### Hasil Uji Multikolonieritas

Uji autokorelasi menggunakan durbin waston.

Tabel 3 Uji Multikolonieritas

| Models        | Collinearity Statistics |       |
|---------------|-------------------------|-------|
|               | Tolerances              | VIF   |
| 1 (Constanta) |                         |       |
| der           | .389                    | 2.570 |
| size          | .909                    | 1.100 |
| der roa       | .267                    | 3.747 |
| size roa      | .396                    | 2.524 |

Pada tabel tersebut dilihat bahwa semua VIF ada pada bawah 10 dan dengan nilai tolerances di atas 0,5 maka model regresi dinyatakan bebas dari multikolonieritas.

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

| Variable | Sig (2 tailed) | Simpulan                  |
|----------|----------------|---------------------------|
| DER      | 0,399          | Bebas heteroskedastisitas |
| Ukuran   | 0.090          | Bebas heteroskedastisitas |
| Der *ROA | 0.120          | Bebas heteroskedastisitas |
| Size*ROA | 0,110          | Bebas heteroskedastisitas |

Uji menunjukkan bahwa nilai abs Res sig lebih besar 0,05 ditunjukkan data terjadi heteroskedastisitas.

### Hasil uji MRA

Tabel 5 Pengujian MRA

| Variable | Coefficient | Nilai T | Nilai sig | Kesimpulan             |
|----------|-------------|---------|-----------|------------------------|
| Der      | 0.309       | 3,123   | 0,003     | berpengaruh            |
| Size     | 0.053       | 3151    | 0,003     | berpengaruh            |
| Der *ROA | 0.544       | 3,944   | 0.000     | Terjadi moderasi       |
| Size*ROA | 0.112       | 0.804   | 0.422     | Tidak terjadi moderasi |

### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dipengaruhi struktur modal. Pengaruh positif ini memiliki dampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pihak manajemen berhasil dalam membuat komposisi struktur modal yang terdapat pada operasi perusahaan.

Penelitian didukung (Bestariningrum, 2015; Hirdinis, 2019; Manoppo & Arie, 2016; Rahman, 2012) yang dinyatakan struktur modal memengaruhi dan signifikansi pada nilai perusahaan. Peningkatan utang dapat meningkatkan nilai emiten.

Struktur modal yang bagus ialah struktur modal yang bisa meminimalkan beban modal yang meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang bisa memengaruhi harga saham. Penggunaan utang harus sesuai kebutuhan emiten serta bisa peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan manajemen pada penambahan utang pada jumlah tertentu untuk peningkatan nilai perusahaan. Hal ini terbukti bahwa penggunaan utang mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan.

Tujuan perusahaan mempunyai utang adalah membantu dalam pengendalian penggunaan dana

kas dengan bebas serta berlebihan pada pihak manajemen. Adanya utang bisa membantu pengendalian penggunaan dana kas secara bebas serta berlebihan. Kebijakan digunakannya utang dalam struktur modal memberi kesempatan perusahaan untuk berkembang. Perkembangan ini akan meningkatkan investasi.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan menjadi indikator yang mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Pengaruh negatif serta signifikan bersama nilai perusahaan jika ukuran perusahaan naik maka nilai perusahaan turun. Ukuran Perusahaan masih berupa aset dan inventaris. Perusahaan belum mampu membayar dividen kepada pemegang. Ukuran perusahaan memberikan dampak bagi nilai perusahaan (Halim & Christiawan, 2017). Untuk memperoleh dana perusahaan menggunakan modal pribadi serta modal asing. Komposisi modal pribadi dan modal asing ditentukan kebijakan manajemen. Size perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan.

Hasil didukung (Hirdinis, 2019; Prasetya, 2016; Rahman, 2012) yang dinyatakan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif serta signifikansi pada nilai perusahaan. Penelitian tersebut berbanding dengan Bestariningrum (2015) yang menjelaskan ukuran perusahaan memengaruhi positif pada nilai perusahaan.

### **Struktur Modal berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Perusahaan**

Struktur modal memberikan pengaruh pada nilai perusahaan di moderasi kinerja emiten. Tolak ukur Kinerja keuangan melalui ROA dapat

memperkuat hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Penghasilan Laba oleh ROA dapat membuat investor menanamkan modalnya di emiten sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal menjelaskan bandingan total *non-current liabilities* terhadap modal sendiri. Emiten harus mampu secara maksimal untuk membuat kebijakan yang efektif dan efisien dalam hal struktur modal. Struktur modal yang baik dapat memberikan hasil profit serta nilai perusahaan meningkat. Akan tetapi, jika pihak manajemen dalam perusahaan belum mampu membuat struktur modal yang baik dapat lebih berisiko bagi emiten. Struktur modal yang signifikan memiliki peningkatan kinerja perusahaan, jadi nilai saham emiten dapat ikut meningkat sejalan tercapainya kinerja perusahaan yang baik. Menurut *pecking order theory* untuk penggunaan komposisi struktur modal perusahaan dapat dipilih menggunakan dana kas dalam dulu, apabila dana luar diperlukan emiten dapat diterbitkan surat berharga paling aman terlebih dulu.

Perusahaan sektor konsumsi periode 2016–2018 sudah mengoptimalkan kinerja perusahaan. Laba yang dihasilkan dari penggunaan aset mampu mengurangi struktur modal dari luar serta peningkatan nilai perusahaan mempunyai perusahaan untuk memiliki hasil profit akan meningkatkan nilai saham yang ada di pasar sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

### **Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kinerja Perusahaan**

Terdapat peneliti yang memberikan hasil *size* perusahaan memberikan pengaruh nilai perusahaan tidak dimoderasi kinerja emiten. Kinerja perusahaan belum mempunyai pengaruh terhadap keterkaitan ukuran perusahaan pada nilai

perusahaan. Kinerja perusahaan dengan pengukuran melalui ROA belum mempunyai pengaruh pada ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Laba dihasilkan dari penggunaan aset masih berupa piutang dan inventaris sehingga belum mampu membawa investor dalam penanaman modal pada suatu emiten.

Perusahaan sektor konsumsi periode 2016–2018 belum mengoptimalkan kinerja perusahaan untuk membeli aset untuk meningkatkan nilai perusahaan. Laba yang dihasilkan dari penggunaan aset belum optimal sehingga tidak memengaruhi tingkat aset serta tingkat *value* perusahaan.

## KESIMPULAN

1. Struktur modal memengaruhi nilai perusahaan. Komposisi struktur modal dapat menaikkan nilai perusahaan. Manajemen harus bias dalam pembuatan komposisi struktur modal yang tepat.
2. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Jumlah aset emiten mencerminkan nilai perusahaan.
3. Struktur modal memengaruhi nilai perusahaan dimoderasi kinerja keuangan. Kinerja keuangan mampu menurunkan utang jangka panjang sehingga meningkatkan nilai emiten.
4. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan tidak dimoderasi kinerja perusahaan. Laba yang dihasilkan tidak digunakan untuk membeli aset perusahaan sehingga tidak ada peningkatan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

Arviansyah, Y. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar

di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2008–2011).

Bestariningrum, N. 2015. Analyzing The Effect of Capital Structure And Firm Size on Firm Value (Case Study: Company that Listed in Lq-45 Index Period 2010–2014). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 15(4).

Fachrudin, K. A. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 37–46.

Halim, H. A. & Christiawan, Y. J. 2017. Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Kontrol. *Business Accounting Review*, 5(2), 181–192.

Hirdinis, M. 2019. *Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated By Profitability*.

Liem, J. H., Murhadi, W. R., & Sutejo, B. S. 2013. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2007–2011. *Calyptra*, 2(1), 1–11.

Manoppo, H. & Arie, F. V. 2016. The Influence of Capital Structure, Company Size and Profitability towards Automotive Company Value of IDX Period 2011–2014. *Journal EMBA*, 4(2), 485–497.

Murhadi, W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat.

Novari, P. M. & Lestari, P. V. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9).

- Prasetya, P. J. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14 (1), 511–538.
- PT Bursa Efek Indonesia. (n.d.). PT Bursa Efek Indonesia. Retrieved July 26, 2020, from <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>.
- Rahman, S. 2012. The Role of Intellectual Capital in Determining Differences between Stock Market and Financial Performance. *International Research Journal of Finance and Economics*, 89(1), 46–77.
- Wirajaya, A. & Dewi, A. S. M. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372.



# ANALISIS LEAN MANUFACTURING DENGAN VALUE STREAM MAPPING UNTUK MENGIDENTIFIKASI WASTE PADA UD EXECUTIVE MAKMUR ABADI

Nurullaily Kartika & Intan Yulfi Latifah  
Departemen Manajemen, Universitas Airlangga  
e-mail: nurullaily@feb.unair.ac.id

*Abstract: This study focuses on the broom production process in MSMEs. The main purpose of investigating is identifying the waste that occurs in the production process so that it can be done the easiest way to improve the quality and competitiveness of broom products at UD. This study uses lean manufacturing in eliminating waste using value stream mapping tools and Fishbone diagrams. The results of this analysis showed that non-value added activity (NVA) was 88.7%. The value added (VA) activity was 10.7% and the required but non-value added (NNVA) activity had the lowest proportion of the three other activities, namely 0.6%. There are four types of waste that occur, namely waste of defects of 21.95%, waste of overproduction of 19.51%, waste of waiting 17.07%, and waste of waiting of defects of 17.07%.*

*Keywords: lean manufacturing, waste, MSMEs, value stream mapping*

## PENDAHULUAN

UMKM merupakan sektor penting dalam pertumbuhan ekonomi karena dalam kurun waktu lima tahun terakhir. UMKM berkontribusi menyumbang angka pada produk domestik bruto (PDB) sebanyak 2,5% dari 57,84% menjadi 60,34% di tahun 2016 (www.kompas.com). Untuk meningkatkan kinerja bisnis dari UMKM perlu meningkatkan produktivitas dan output perusahaan, salah satunya dengan konsep lean manufacturing.

Fokus utama lean manufacturing adalah mengurangi (*waste*) dari industri untuk meningkatkan nilai pelanggan sehingga perusahaan menjadi lebih kompetitif menurut Liker (1998). Lean memiliki sistem yang berfokus pada identifikasi dan eliminasi aktivitas-aktivitas yang tidak memberikan nilai tambah (*non-value added activities*) dalam proses produksi (untuk bidang manufaktur) atau operasi (untuk bidang jasa)

dan supply chain management yang berkaitan langsung dengan pelanggan (Womack & Jones, 2003). *Waste* pada lean manufacturing digolongkan menjadi tujuh macam (Hines & Rich, 1997) yaitu produksi yang berlebihan (*overproduction*), waktu tunggu (*waiting*), transportasi yang berlebihan (*transportation*), proses yang tidak perlu (*inappropriate processing*), persediaan yang berlebihan (*unnecessary inventory*), pergerakan yang tidak perlu (*unnecessary movement*), dan produk cacat (*defect*).

Dalam konteks manufaktur, terdapat tiga tipe aktivitas yang terjadi pada konteks manufaktur yaitu aktivitas *non-value adding* (NVA), *necessary but non-value adding* (NNVA), dan *value-adding* (VA) (Hines & Rich, 1997). NVA merupakan waste murni dan tergolong ke dalam aktivitas tidak penting yang harus dieliminasi. NNVA merupakan *waste* yang masih diperlukan karena adanya prosedur operasi saat ini. Sedangkan VA merupakan aktivitas mengubah dan

memproses bahan mentah atau setengah jadi melalui tenaga kerja manual.

UD Executive Makmur Abadi (EMA) adalah salah satu UKM yang memproduksi alat-alat kebersihan seperti sapu, pel, keset, dan gantungan baju. Meskipun usaha dagang ini memiliki lini produk yang sangat beragam, dalam penelitian ini menggunakan lini produk sapu sebagai objek penelitian. Sapu yang diproduksi beraneka ragam berdasarkan bahan yang dipakai seperti senar, ijuk, dan rayung. Lini produk sapu dianggap penting karena memberikan kontribusi paling besar pada penjualan UD Executive Makmur Abadi. Dalam pengamatan awal diketahui terdapat *waste* berupa banyaknya produk tidak terjual karena cacat sebesar 25% per tahun. Selain itu, *waste* juga terjadi dilihat dari banyaknya produk yang berada di *inventory* pada waktu yang lama. Pada bulan-bulan tertentu seperti bulan Juni, Juli, Agustus, dan September, sapu memiliki permintaan tinggi. Dengan demikian, diketahui masa simpan sapu selama delapan bulan (Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juni, Oktober, November, dan Desember) dianggap terlalu lama. *Production lead time* yang dibutuhkan oleh sapu tergolong lama dibandingkan dengan produk lain yaitu kurang lebih empat hari. Keadaan ini memunculkan masalah lain pada waktu tunggu. Pada UD Executive Makmur Abadi diketahui bahwa area yang digunakan untuk memproses produk terpisah-pisah dan tidak terintegrasi pada satu tempat sehingga akan membutuhkan waktu untuk memindahkan barang dari gudang ke toko. Perpindahan barang ini mengacu pada transpor di mana secara ekstrem segala pergerakan di pabrik dapat dipandang sebagai *waste* ditambah lagi dengan adanya penanganan ganda dan pergerakan berlebihan dapat mengakibatkan rusak pada barang (Hines & Rich, 1997).

*Waste* yang terjadi di UD Executive Makmur Abadi perlu untuk dianalisis lebih lanjut karena dapat menurunkan performa perusahaan tersebut. Dalam mengidentifikasi *waste* diperlukan adanya alat yang dapat membantu proses penelitian. *Tool* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *value stream mapping* (VSM) karena VSM adalah alat penting yang akan membantu manajer untuk membantu kondisi operasional saat ini dan melihat kesempatan untuk meningkatkan kinerja operasional (Jasti & Sharma, 2014). Selanjutnya, usulan perbaikan diperlukan untuk meningkatkan performa perusahaan. Oleh karena itu, untuk memberikan usulan perbaikan pada proses produksi UD Executive Makmur Abadi, penelitian ini menggunakan diagram fishbone.

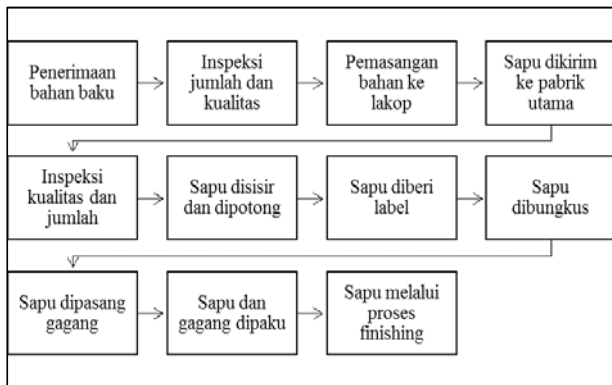
## METODOLOGI

Secara umum terdapat dua tahap dalam penelitian ini, yakni tahapan awal yang meliputi observasi dan pengumpulan data termasuk wawancara lalu dilanjutkan dengan tahapan analisis data yang meliputi current state mapping, tool value stream mapping (VSM), diagram fishbone, dan future stream mapping.

### Tahap Pengumpulan Data

Observasi dilakukan untuk mengetahui proses produksi sapu yang dihasilkan oleh UD Executive Makmur Abadi. Hal ini berfungsi untuk mengetahui apa saja *waste* yang dihasilkan dalam proses produksi. Bagan proses produksi sapu dapat dilihat pada Gambar 1.

Selain observasi pada proses produksi sapu, tahapan awal juga melingkupi pengumpulan informasi, guna mendapatkan gambaran keseluruhan proses produksi mulai dari pemesanan



Gambar 1 Proses Produksi Sapu

hingga pengiriman produk ke *customer*. Hal ini dilakukan melalui wawancara dengan pemilik perusahaan. Aliran informasi meliputi tahap purchasing hingga proses produksi sapu yang dimulai dari tahapan *planning* hingga *finishing*.

### Tahap Analisis *Current State Mapping*

Data yang telah dikumpulkan kemudian diolah menjadi peta kondisi saat ini (*current state mapping*). Peta kondisi saat ini merupakan pemetaan yang digunakan untuk menggambarkan proses produksi pada sebuah perusahaan dengan menggunakan simbol-simbol tertentu. Pada peta kondisi saat ini dapat dilihat aliran fisik maupun informasi sehingga memudahkan peneliti untuk menganalisis proses produksi yang sedang terjadi. Peta kondisi saat ini menggambarkan alur pro-

duksi, proses produksi, waktu yang digunakan, jumlah operator, aliran informasi, persediaan, dan proses pengiriman.

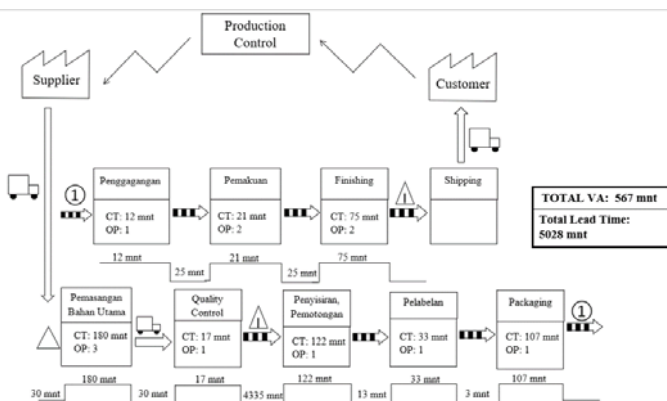
### *Value Stream Analysis Tool*

Value Stream Mapping (VSM) adalah seperangkat metode untuk secara visual menampilkan aliran bahan dan informasi melalui proses produksi (Goriwondo et al., 2011). Menurut Kalsas (2002), VSM adalah alat kualitatif yang mengurangi jalur persediaan dan mengarah pada pengurangan waktu proses. Rother dan Shook (2003) melaporkan bahwa di mana pun produk dikembangkan untuk pelanggan, di saat itulah pasti terdapat aliran nilai.

Value stream mapping memiliki tujuh alat yang berguna untuk mengidentifikasi jenis pemborosan yang terjadi pada suatu perusahaan (Hines dan Rich, 1997). Alat tersebut yaitu process activity mapping (PAM), supply chain response matrix (SCRM), production variety funnel (PVF), quality filter mapping (QFM), demand amplification mapping (DAM), decision point analysis (DPA), dan physical structure (PS) yang masing-masing memiliki korelasi terhadap tujuh pemborosan yang telah dijelaskan oleh Hines & Taylor. Pemilihan tools VALSAT dilakukan dengan memberikan bobot yang menjadi pengaruh waste terhadap alat yang digunakan. Pembobotan pemborosan dilakukan dengan menyebarkan kuesioner kepada para karyawan UD Executive Makmur Abadi dengan skala keparahan pemborosan dari nol sampai empat.

### Analisis *Process Activity Mapping (PAM)*

*Process activity mapping (PAM)* digunakan untuk mengeliminasi pemborosan pada tempat kerja, inkonsistensi dan irasionalitas, dan dapat menyediakan barang dan jasa berkualitas tinggi



Gambar 2 *Current State Mapping*

secara mudah, cepat, dan murah. *Process activity mapping* berisikan daftar aktivitas yang dilakukan di dalam proses produksi sapu ijuk dengan data yang diperlukan seperti jarak setiap aktivitas dan waktu yang dibutuhkan untuk menyelesaikan setiap aktivitas. Data diperoleh dari proses pengamatan langsung dan melalui wawancara dengan pemilik perusahaan.

### Diagram Fishbone

Diagram *fishbone* merupakan diagram yang berbentuk tulang ikan dan digunakan untuk mengetahui penyebab dari suatu masalah. Menurut Islam *et al.* (2016), diagram ini berfungsi dalam membantu identifikasi penemuan akar masalah, kemacetan dalam suatu proses, serta letak dan sebab suatu proses tidak berjalan. Diagram *fishbone* memiliki lima kategori yang dikelompokkan sebagai penyebab masalah (Gaspersz, 2002). Lima kategori tersebut adalah manusia (*man*), cara (*method*), mesin (*machine*), bahan (*material*), dan lingkungan (*environment*). Melalui diagram fishbone kemudian dapat dikemukakan usulan perbaikan.

### Future State Mapping

Future state mapping atau pemetaan kondisi masa depan menggambarkan bagaimana proses produksi yang ideal untuk dilakukan oleh perusahaan. Peta kondisi masa depan berisi perbaikan yang diusulkan dari analisis CSM dan PAM dengan melakukan diskusi kepada pihak perusahaan terkait dengan sumber daya yang dimiliki.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan penelitian dimulai dari pemeringkatan pemborosan yang dihasilkan melalui tool VALSAT hingga future stream mapping

yang digunakan sebagai saran perbaikan bagi perusahaan.

### Perhitungan VALSAT

Hasil dari penyebaran kuesioner memberikan perhitungan mengenai pemborosan yang sering terjadi di UD Executive Makmur Abadi. Berikut adalah hasil pemeringkatan pemborosan yang terjadi.

Tabel 1 Hasil Pemeringkatan Pemborosan

| Jenis Pemborosan         | Rata-Rata | Persentase | Peringkat |
|--------------------------|-----------|------------|-----------|
| Defects                  | 2,25      | 21,95%     | 1         |
| Overproduction           | 2         | 19,51%     | 2         |
| Waiting                  | 1,75      | 17,07%     | 3         |
| Unnecessary inventory    | 1,75      | 17,07%     | 4         |
| Unnecessary motion       | 1,25      | 12,20%     | 5         |
| Innapropriate processing | 1         | 9,76%      | 6         |
| Excessive transportation | 0,25      | 2,4%       | 7         |

Hasil dari tabel pemeringkatan pemborosan menunjukkan terdapat empat jenis tipe pemborosan yaitu *defects*, *overproduction*, *waiting*, dan *unnecessary inventory* dengan persentase paling tinggi di antara tujuh lainnya. *Defects* dapat berupa kerusakan pada plastik pembungkus sapu, kesalahan pemilihan bahan utama, dan ijuk, rayung, atau senar rontok karena terlalu lembab. *Overproduction* dapat terjadi berupa penumpukan sapu di persediaan akhir. *Waiting* dapat berupa proses tunggu pengerjaan sapu yang memakan waktu lama karena jarak pengerjaan terlalu jauh atau minimnya penggunaan mesin. Sedangkan untuk *unnecessary inventory* dapat berupa penumpukan produk pada *work in process*. Empat pemborosan teratas tersebut dieliminasi menggunakan *value stream map*.

Tabel 2 Hasil Perhitungan Tools VALSAT

| Waste                    | PAM   | SCRM  | PVF   | QFM   | DAM   | DPA  | PS   |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| Overproduction           | 2     | 12    |       | 2     | 12    | 12   |      |
| Waiting                  | 15,75 | 15,75 | 1,75  |       | 10,5  | 10,5 |      |
| Excessive transportation | 2,25  |       |       |       |       |      | 0,25 |
| Inappropriate processing | 9     |       | 6     | 1     |       | 1    |      |
| Unnecessary inventory    | 10,5  | 15,75 | 10,5  |       | 15,75 | 10,5 | 1,75 |
| Unnecessary motion       | 11,25 | 1,25  |       |       |       |      |      |
| Defects                  | 2,25  |       |       | 20,25 |       |      |      |
| TOTAL                    | 53    | 44,75 | 18,25 | 23,25 | 38,25 | 34   | 2    |

Skor terbanyak diperoleh dari *process activity mapping* dengan skor 53 sehingga *process activity mapping* layak menjadi tools yang dipilih untuk penelitian. Pada penelitian ini menggunakan satu tools sebagai alat penelitian karena tools yang terpilih memiliki korelasi paling tinggi di antara tools lainnya.

### Analisis Process Activity Mapping (PAM)

Setiap aktivitas yang tercatat dikategorikan menjadi empat tipe aktivitas yaitu *operation*, *transport*, *inspection*, *delay*, dan *storage*. Pengelompokan ini bertujuan untuk menentukan aktivitas yang termasuk ke dalam *value added* (VA), *necessary but non value added* (NNVA), atau *non-value added* (NVA). Berikut ditampilkan ringkasan hasil pemetaan PAM.

Tabel 3 Ringkasan Hasil Pemetaan PAM

| Aktivitas  | Jumlah | Persentase | Waktu (Menit) | %     | Total Waktu | Total Jarak    |
|------------|--------|------------|---------------|-------|-------------|----------------|
| Operation  | 7      | 30,4%      | 550           | 10,7% | 5.120 menit | 17.036,5 meter |
| Transport  | 11     | 47,8%      | 188           | 3,7%  |             |                |
| Delay      | 2      | 8,7%       | 4.350         | 85%   |             |                |
| Inspection | 2      | 8,7%       | 32            | 0,6%  |             |                |
| Storage    | 1      | 4,4%       | 0             | 0%    |             |                |
| Total      | 23     |            | 5.120         |       |             |                |
| VA         | 7      | 30,4%      | 550           | 10,7% |             |                |
| NVA        | 13     | 60,9%      | 4.538         | 88,7% |             |                |
| NNVA       | 3      | 12%        | 32            | 0,6%  |             |                |
| Total      | 23     |            | 5.120         |       |             |                |

Aktivitas *delay* dan *transport* menyebabkan nilai NVA tinggi. *Delay* terjadi ketika proses berhenti karena menunggu kedatangan bahan baku

dari proses sebelumnya, mesin yang kurang memadai sehingga membuat proses berlangsung lama, dan proses penyimpanan sementara yang seharusnya dapat dieliminasi. Sedangkan *transport* terjadi karena jarak antar proses yang terlalu jauh.

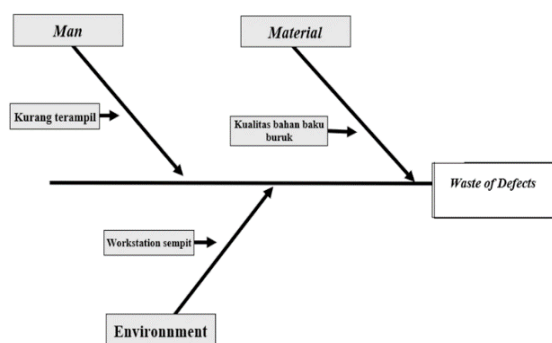
Aktivitas operasi sebesar 10,7% termasuk dalam aktivitas VA yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk memproses bahan baku mentah menjadi produk jadi sehingga aktivitas ini tidak dapat dieliminasi.

Aktivitas NNVA memiliki persentase paling rendah dari ketiga aktivitas lainnya yaitu 0,6%. Aktivitas NNVA meliputi *inspection* yang digunakan untuk menghindari penerimaan produk cacat oleh pelanggan, menghindari terjadinya kesalahan pembelian bahan baku, dan menghindari terjadinya proses *rework*.

### Analisis Diagram Fishbone

Pada penelitian ini diketahui pemborosan tertinggi yaitu *defects*, *overproduction*, *waiting*, dan *unnecessary inventory* melalui penyebaran kuesioner kepada para karyawan perusahaan yang kemudian dilakukan perhitungan pembobotan pemborosan. Keempat pemborosan tersebut akan dianalisis penyebabnya menggunakan diagram tulang ikan untuk kemudian diberikan usulan perbaikan.

#### 1. Waste of Defects



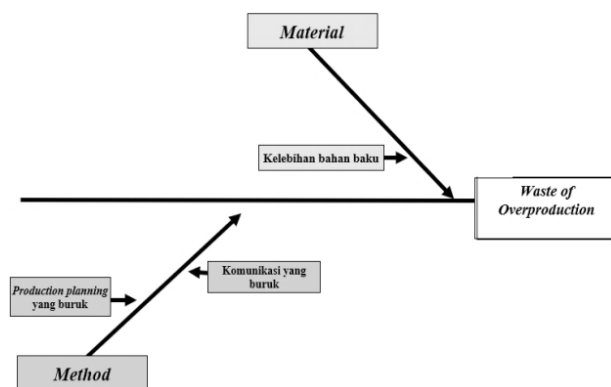
Gambar 3 Waste of Defects

Pemborosan jenis *defect* memiliki nilai tertinggi yaitu 2,25. Terdapat tiga kategori pemborosan di sini, yakni *man*, *material*, dan *environment*. *Waste* pada *man* terjadi ketika karyawan yang terlibat dalam proses produksi tidak terampil. Pemborosan sering terjadi karena sapu yang dihasilkan dari proses ini memiliki kualitas di bawah standar seperti proporsi bahan tebal dan tipis yang tidak konsisten sehingga diperlukan proses pengerjaan ulang (*rework*) yang dapat merugikan perusahaan.

*Waste* pada *material* secara umum disebabkan oleh kualitas bahan baku yang buruk. Pada proses pengemasan sering terjadi kerusakan seperti plastik robek dan tidak tertutup dengan rapat. Hal ini merupakan masalah utama yang berasal dari kualitas plastik yang digunakan untuk membungkus sapu setengah jadi. Selain itu, lakop sapu yang memiliki ketebalan tipis mudah sobek ketika gagang sapu dipaksa masuk ke dalam lakop. Gagang sapu yang dimiliki berasal dari beberapa *vendor* sehingga kualitas yang dimiliki tidak homogen. Heterogenitas gagang ini menyebabkan proses pemakuan menjadi tidak kuat dikarenakan struktur kayu yang terlalu keras untuk ditembus oleh paku. Sedangkan dari sisi *environment*, *waste* terjadi karena workstation yang sempit. Hal ini menyebabkan barang yang harusnya keluar dahulu menjadi tertimbun dan mengakibatkan cacat. Cacat yang sering terjadi pada proses pengagangan di antaranya plastik pembungkus ijuk yang sering sobek karena tergesek dengan produk yang membebannya. Selain itu, penumpukan yang lama juga mengakibatkan cacat ijuk menjadi lembab dan mudah rontok.

## 2. Waste of Overproduction

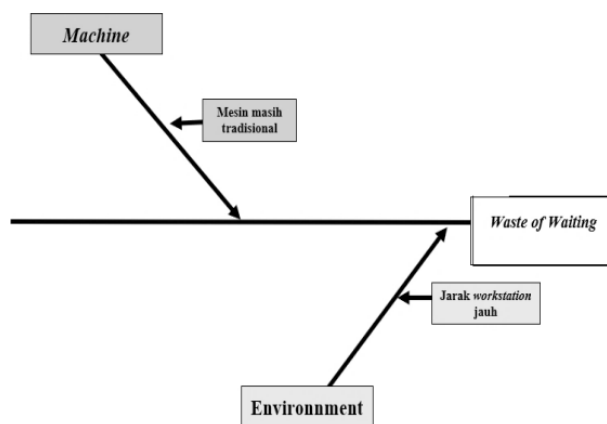
*Waste of overproduction* menempati skor tertinggi kedua dengan skor 2 pada pembobotan



Gambar 4 Waste of Overproduction

kuesioner. *Overproduction* terjadi ketika produksi barang melebihi dari permintaan sehingga terdapat penumpukan pada persediaan. Kategori *method* dan *material* pada diagram fishbone dapat digunakan untuk menentukan penyebab pemborosan. Pemborosan berupa produksi berlebih terjadi karena perencanaan produksi yang buruk dan komunikasi yang tidak terintegrasi. Perusahaan belum memiliki kemampuan untuk melakukan peramalan penjualan sehingga proses produksi dilakukan berdasarkan purchase order dari pelanggan dan ketersediaan bahan baku.

## 3. Waste of Waiting

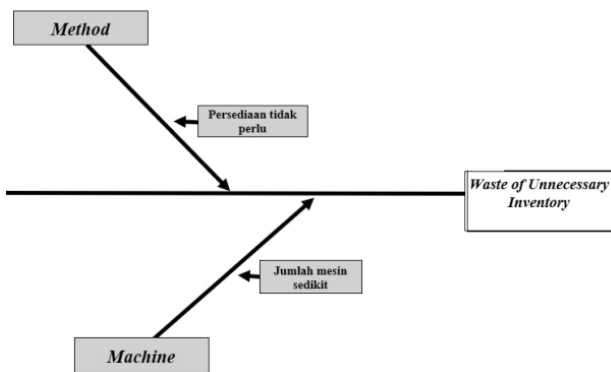


Gambar 5 Waste of Waiting

*Waste of waiting* memiliki skor 1,75. Pemborosan jenis *waiting* dapat dieliminasi mengguna-

kan dua kategori yang terdapat pada diagram fishbone yaitu kategori machine dan environment. Jenis pemborosan berupa *waiting* disebabkan oleh beberapa hal seperti penggunaan mesin yang masih tradisional. Proses produksi sapu memiliki dua tempat produksi yang terpisah jauh. Dapat dilihat pada tabel PAM bahwa untuk memindahkan barang dari proses pemasangan ke proses *quality control* membutuhkan waktu 30 menit lamanya dan harus menempuh jarak 17 km jauhnya. Keterlambatan yang terjadi pada proses pemindahan ini akan mengakibatkan berhentinya proses pada QC dan proses-proses setelah QC karena proses produksi sapu memiliki urutan sistematis yang tidak dapat diloncati sebelum proses sebelumnya selesai.

#### 4. Waste of Unnecessary Inventory



Gambar 6 Waste of Unnecessary Inventory

*Waste of unnecessary inventory* memiliki skor yang sama dengan pemborosan jenis *waiting* yaitu 1,75 dari hasil perhitungan kuesioner sehingga tingkat urgensi untuk dihilangkan juga sebesar pemborosan jenis *waiting*.

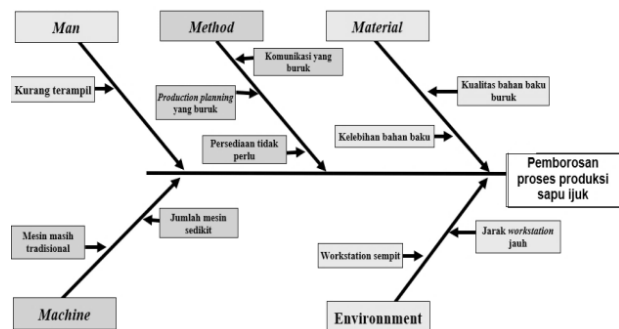
Pemborosan berupa persediaan terlihat pada tabel *process activity mapping* (PAM) di mana proses penyimpanan sementara menghabiskan banyak waktu yaitu sebesar 4.320 menit untuk penyimpanan dan 15 menit untuk transpor.

Persediaan ini bersifat sementara sehingga dapat dihilangkan dari proses produksi.

Persediaan yang tidak perlu terjadi pada perpindahan proses pengemasan ke proses pengagangan. Proses pengemasan menggunakan alat yang memadai berupa cetakan, kaca, dan solder. Alat tersebut membantu karyawan untuk meningkatkan produktivitas mereka. Akan tetapi, penggunaan alat tidak diimbangi pada proses pengagangan. Pada proses ini karyawan hanya menggunakan sebilah pisau besar dan alas dari batang kayu untuk meruncingkan gagang. Perbedaan alat ini memunculkan penumpukan produk pada proses pengagangan karena terdapat perbedaan kecepatan pada satu proses ke proses selanjutnya. Secara umum, pemborosan berupa *unnecessary inventory* memiliki korelasi dengan pemborosan berupa *waiting*. Oleh karena itu, usulan perbaikan dapat berhubungan satu sama lain.

Berdasarkan penjelasan poin-poin tersebut maka penyebab pemborosan dapat disusun ke dalam diagram *fishbone* secara umum dengan menggunakan kategori yang terdapat pada diagram tulang ikan yaitu *man*, *method*, *material*, *machine*, dan *environment*. Diagram *fishbone* untuk proses produksi sapu pada UD Executive Makmur Abadi dapat dilihat pada gambar berikut.

#### Usulan Perbaikan



Gambar 7 Diagram Fishbone

Dari analisis diagram *fishbone* maka dapat dilakukan usulan perbaikan berdasarkan empat tipe pemborosan teratas. Tipe pemborosan dianalisis berdasarkan penyebabnya menurut lima kategori yang terdapat pada diagram *fishbone*. Usulan dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut ini.

### 1. Waste of Defect

#### a. Man

- Memberikan pelatihan kepada karyawan secara intens untuk meningkatkan kekuatan kaitan senar.
- Memberikan pemahaman mendalam mengenai perawatan dan pemilahan ijuk secara benar untuk menghindari rework.
- Pemantauan kinerja untuk menjaga kualitas produk yang telah sesuai standar.

#### b. Material

- Mengganti kualitas plastik pembungkus yang lebih tebal agar tidak mudah robek.

#### c. Environment

- Mengubah ulang area kerja yang memiliki kerumitan pengerjaan tinggi menjadi lebih luas dengan mengurangi area kerja lain yang kerumitan pengerjaannya rendah.

### 2. Waste of Overproduction

#### a. Material

- Melakukan pembelian bahan baku menggunakan sistem economic order quantity (EOQ) untuk menghindari kelebihan material yang menyebabkan produksi berlebih.
- Pemilihan vendor yang memiliki kualitas bahan mirip satu sama lain.

#### b. Method

- Melakukan perbaikan perencanaan produksi secara konsisten.
- Memperbaiki aliran informasi.

### 3. Waste of Waiting

#### a. Machine

- Meningkatkan utilitas mesin yang telah ada.

#### b. Environment

- Menggabungkan dua workstation yang terpisah jauh yaitu proses pemasangan dan quality control menjadi satu pabrik sehingga dapat mengurangi waktu pengerjaan.

### 4. Waste of Unnecessary Inventory

#### a. Method

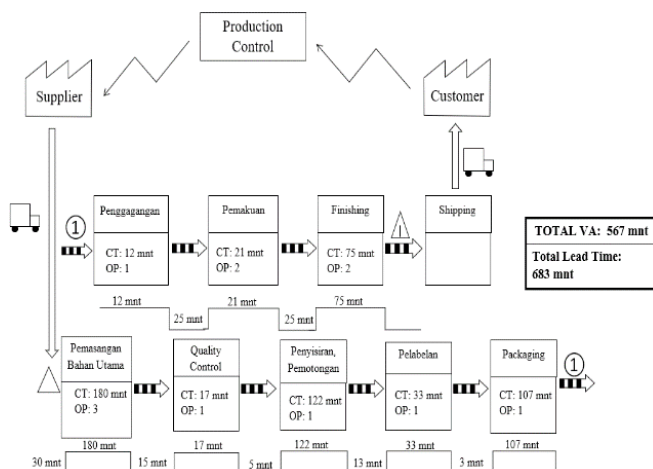
- Menghilangkan persediaan sementara antara proses quality control dengan proses penyisiran yang menghabiskan 4.335 menit dari total PLT.

#### b. Machine

- Pengadaan mesin terkini untuk proses penggagangan untuk meningkatkan dinamika proses produksi.

### Future State Mapping

*Future state mapping* untuk proses produksi sapu pada UD Executive Makmur Abadi setelah adanya perbaikan disajikan dalam Gambar 8.



Gambar 8 Future State Map UD Executive Makmur Abadi



Pada peta kondisi masa depan milik UD Executive Makmur Abadi dapat dilihat bahwa terjadi pengurangan total production lead time (PLT) yang awalnya 5028 menit setara dengan 3,5 hari menjadi 683 menit setara dengan 0,5 hari dengan total VA tetap yaitu 567 menit. Perubahan ini disebabkan karena terdapat eliminasi waktu transpor yang terjadi antara proses pemasangan ijuk dan proses quality control. Pengurangan waktu untuk mengurangi waktu transpor dengan mengintegrasikan proses produksi menjadi satu area. Pada awalnya proses pemasangan ijuk dilakukan di area terpisah dengan proses lainnya. Setelah dilakukan perbaikan maka proses pemasangan ijuk dilakukan di tempat produksi yang sama dengan proses lainnya sehingga dapat mereduksi lead time dari 30 menit menjadi 15 menit. Perubahan juga dilakukan pada eliminasi persediaan sementara yang terdapat di antara proses quality control dan proses penyisiran dan pemotongan. Perbaikan perencanaan produksi akan memberikan detail mengenai jumlah bahan yang akan dipesan kepada supplier. Material yang datang tidak akan melebihi dari perencanaan sehingga barang yang di proses di quality control tidak akan ada penumpukan karena dapat diproses langsung oleh bagian penyisiran dan pemotongan. Waktu yang dapat digunakan menjadi lebih pendek yaitu sebesar lima menit dibandingkan dengan waktu awal yang menghabiskan 4.335 menit.

### *Process Activity Mapping Setelah Future State Mapping*

Pemetaan kondisi masa depan akan memengaruhi jumlah aktivitas pada tabel *process activity mapping*. Tabel PAM menunjukkan jumlah aktivitas yang terhitung sebagai *lead time* sebesar 5.120 menit dengan 23 aktivitas menjadi 22 aktivitas dan lead time sebesar 776. Pengurangan

aktivitas pada tabel PAM akan memengaruhi aktivitas VA, NVA, dan NNVA. Berikut adalah tabel ringkasan *process activity mapping* setelah *future state mapping*.

Tabel 4 Ringkasan Process Activity Mapping

| Aktivitas    | Jumlah    | Persentase | Waktu (menit) | Persentase | Total waktu | Total jarak |
|--------------|-----------|------------|---------------|------------|-------------|-------------|
| Operation    | 7         | 33,3%      | 550           | 71,9%      | 765 menit   | 25,5 meter  |
| Transport    | 10        | 47,6%      | 153           | 20%        |             |             |
| Delay        | 1         | 4,8%       | 30            | 3,9%       |             |             |
| Inspection   | 2         | 9,5%       | 32            | 4,2%       |             |             |
| Storage      | 1         | 4,8%       | 0             | 0%         |             |             |
| <b>Total</b> | <b>21</b> |            | <b>765</b>    |            |             |             |
| VA           | 7         | 33,3%      | 550           | 71,9%      |             |             |
| NVA          | 11        | 52,4%      | 183           | 23,4%      |             |             |
| NNVA         | 3         | 14,3%      | 32            | 4,2%       |             |             |
| <b>Total</b> | <b>21</b> |            | <b>765</b>    |            |             |             |

## KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Identifikasi pemborosan dilakukan dengan pembobotan kuesioner yang dibagikan kepada karyawan produksi yang melakukan proses produksi secara langsung. Hasil dari pembobotan diketahui empat jenis pemborosan yang terjadi yaitu defects sebesar 21,95%, overproduction sebesar 19,51%, waiting 17,07%, dan unnecessary inventory sebesar 17,07%.
2. Analisis pemborosan dilakukan dengan memilih tools VALSAT yang memiliki nilai tertinggi. Pada penelitian ini menggunakan tools process activity mapping (PAM) dengan nilai terbesar yaitu 53 dibandingkan dengan 7 tools yang lainnya.
3. Berdasarkan PAM, diketahui terjadinya pemborosan berupa non-value added (NVA) yang memakan waktu sebesar 4.538 menit atau 88,7% dari total waktu produksi. NVA sebagian besar terjadi karena aktivitas delay dan transport. Delay terjadi ketika proses berhenti karena menunggu kedatangan bahan baku

dari proses sebelumnya, mesin yang kurang memadai sehingga membuat proses berlangsung lama, dan proses penyimpanan sementara yang seharusnya dapat dieliminasi. Sedangkan transpor terjadi karena jarak dari proses satu ke proses lainnya terlalu jauh.

4. Analisis akar penyebab masalah juga dilakukan menggunakan diagram fishbone. Faktor penyebab terjadinya waste menurut diagram fishbone adalah sebagai berikut.
  - a. Man terjadi karena para pekerja kurang terampil dan teliti dalam memilah bahan utama sehingga diperlukan proses pengerjaan ulang (*rework*).
  - b. Method terjadi karena komunikasi yang buruk, perencanaan produksi yang belum tepat, dan penggunaan persediaan yang seharusnya tidak perlu karena produk tidak langsung diproses.
  - c. Material terjadi karena kualitas bahan baku yang buruk seperti lakop sapu terlalu tipis dan plastik pembungkus mudah sobek. Selain itu, pemilihan vendor yang kurang tepat memengaruhi kualitas dan kuantitas bahan baku yang digunakan.
  - d. Machine terjadi karena jumlah mesin yang digunakan tidak seimbang pada setiap sehingga menyebabkan perbedaan kecepatan produksi. Selain itu, mesin yang digunakan masih tradisional sehingga menghabiskan banyak waktu untuk memproduksi barang.
  - e. Environment terjadi karena area kerja yang terlalu sempit mengakibatkan cacat produk dan jarak antar proses yang terlalu jauh mengakibatkan lamanya waktu tunggu.

Kemudian saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut.

1. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang lebih besar dan tingkat kerumitan pekerjaan-

nya tinggi sehingga hasil dari penelitian dapat beragam.

2. Penelitian dilakukan pada perusahaan non-manufaktur sehingga peneliti mendapatkan pandangan baru tentang pemborosan, value stream mapping, dan diagram fishbone. Sedangkan saran yang dapat diberikan untuk perusahaan adalah sebagai berikut.
  - a. Memberikan pelatihan kepada karyawan secara intens untuk meningkatkan kemampuan sehingga tidak terjadi cacat pada produk dan memantau kinerja untuk menjaga kestabilan kinerja.
  - b. Melakukan pemilihan ulang vendor yang memiliki kualitas homogen dan dapat diajak kerjasama dalam kesepakatan peraturan pembelian bahan baku.
  - c. Melakukan perbaikan perencanaan produksi dengan menggunakan sistem economic order quantity (EOQ) untuk menghindari kelebihan material yang menyebabkan pemborosan produksi berlebih.
  - d. Mengubah layout kerja di mana proses yang memiliki tingkat pengerjaan rumit diberikan area luas dan menggabung dua proses yaitu pemasangan bahan utama dan quality control yang terpisah jauh menjadi satu area di pabrik utama untuk mengurangi pemborosan jenis waiting.
  - e. Menghilangkan persediaan sementara antara process quality control dengan proses penyisiran yang menghabiskan 4.335 menit dari total production lead time sebesar 5.120 menit.
  - f. Melakukan pengadaan mesin untuk proses yang belum menggunakan mesin dan meningkatkan mesin (alat) yang telah digunakan pada proses tersebut untuk mengurangi pemborosan waiting dan unnecessary inventory.

## DAFTAR PUSTAKA

- Gasperz, V. 2002. *Manajemen Kualitas dalam Industri Jasa*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Goriwondo, W. M., Mhlanga, S., & Marecha, A. 2011. Use of the Value Stream Mapping Tool for Waste Reduction in Manufacturing. Case Study for Bread Manufacturing in Zimbabwe. *Proceedings of the 2011 International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*, (pp. 1–6). Kuala Lumpur.
- Hines, P. & Rich, N. 1997. The Seven Value Stream Mapping Tools. *International Journal of Operation & Production Management*, 48.
- Islam, M., Naisra, S., Pritom, S. T., & Rahman, M. A. 2016. Application of Fishbone Analysis for Evaluating Supply Chain and Business Process- A Case Study on KMART. *Industrial Engineering Letters* , 36–42.
- Jasti, N. & Sharma, A. 2014. Lean Manufacturing Implementation Using Value Stream Mapping as a Tool: A Sace Study from Auto Component Industry. *International Journal of Lean Six Sigma*, 89–116
- Kalsaas, B. 2002. Value Stream Mapping: An Adequate Method for Going Lean? *Proceedings of the 14th International Conference NOFOMA 2002*, (pp. 1–20). Trondheim.
- Kompas.com. 2019. *Potensi Bangkitnya UMKM dan Industri Kreatif melalui “Peer-to-Peer Lending”*. Diakses pada 18 November 2019, dari <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/04/04/123000526/potensi-bangkitnya-umkm-dan-industri-kreatif-melalui-peer-to-peer-lending-?page=all>.
- Liker, J.K. 1998. *Becoming Lean*. Portland: Productivity Press.
- Rother, M. & Shook, J. 2003. *Learning to See: Value Stream Mapping to Add Value and Eliminate Muda*. Cambridge: Lean Enterprise Institute.
- Womack, J. & Jones, D. 2003. *Lean Thinking: Banish Waste and Create Wealth in Your Corporation. Second Edition*. London: Free Press Business.



# STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN ROKOK DI INDONESIA

Anita Handayani

Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Gresik

e-mail: anita.handayani@umg.ac.id

*Abstract: The company's funding policy is a policy regarding the use of funds both using funds from internal and external funds. This funding policy needs to be implemented by both public and private companies. Capital structure decision is very important for public companies, because it can directly affect the company's finances. This research was conducted at cigarette industry companies that listed on the Indonesian Stock Exchange. This study is to analyze the factors that can affect the capital structure of cigarette companies in Indonesia.*

*Keywords: profitability, liquidity, capital structure, cigarette*

## PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan pada hakikatnya mempunyai tujuan yang sama, yaitu berkembang, mendapatkan laba, berhasil dalam mempertahankan hidup, dan memberikan kepuasan kepada konsumen dengan produk dan pelayanan yang diberikan oleh perusahaan yang bersangkutan. Untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan membutuhkan kerja sama di semua bagian perusahaan yang ada yaitu bagian produksi, keuangan, personalia, dan pemasaran agar memiliki visi dan misi yang sama untuk membuat perusahaan lebih maju di masa yang akan datang.

Persaingan perusahaan yang ketat pada saat ini tidak hanya melibatkan perusahaan domestik tetapi juga melibatkan perusahaan luar negeri. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk lebih peka terhadap setiap peluang yang ada, memiliki produk yang berbeda dengan perusahaan lain, dan memiliki manajemen yang baik sehingga perusahaan mampu mengantisipasi dan menghadapi segala situasi dan kondisi apa pun serta perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan hidupnya agar dapat bersaing di dalam negeri maupun bersaing secara global.

Perusahaan dalam menghadapi persaingan perlu mengelola dan menggunakan sumber daya yang dimiliki secara efektif serta efisien. Sumber daya melalui kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan pendanaan perusahaan merupakan sebuah kebijakan tentang penggunaan dana baik menggunakan dana dari internal maupun dana dari eksternal. Hal ini biasa disebutkan dengan struktur modal, yaitu sebuah kebijakan tentang proporsi penggunaan utang dan modal sendiri dalam kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan pendanaan ini perlu dilakukan oleh baik perusahaan publik maupun perusahaan perorangan. Bagi perusahaan publik keputusan struktur modal ini sangat penting, karena dapat langsung berpengaruh terhadap keuangan perusahaan serta struktur modal perusahaan bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor yang ada. Keputusan struktur modal dapat berpengaruh terhadap risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun juga beriringan dengan besarnya tingkat keuntungan yang diterima oleh pemegang saham. Dampak dari keputusan struktur modal yang dibuat oleh manajer keuangan dapat berdampak pada risiko keuangan perusahaan di mana apabila

perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya maka dapat terjadi kesulitan keuangan yang akan diderita perusahaan. Oleh karena itu, tujuan penelitian ini untuk membuktikan secara empiris faktor-faktor yang dapat memengaruhi struktur modal perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang diambil dari sisi profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas. Salah satu sektor yang penting dalam mempertimbangkan kebijakan pendanaan adalah perusahaan sektor industri rokok yang ada di Indonesia.

Industri rokok di Indonesia bisa dibedakan menjadi dua kelompok utama produk yaitu rokok kretek dan rokok putih. Rokok kretek mampu menguasai 87 persen dari total produksi industri rokok, sedangkan rokok putih yang memiliki pangsa pasar 13 persen, industri rokok putih tergabung dalam Gabungan Produsen Rokok Putih Indonesia (Gaprindo), sementara industri rokok kretek tergabung dalam kelompok Gabungan Perserikatan Pabrik Rokok Indonesia (Gapri) ([bisnis.tempo.co.id](http://bisnis.tempo.co.id)).

Industri hasil tembakau (IHT) adalah salah satu sektor strategis domestik yang memiliki daya saing yang tinggi sekaligus memberikan kontribusi yang signifikan untuk perekonomian nasional. Sumbangan yang berasal dari sektor yang dikategorikan sebagai kearifan lokal ini meliputi penyerapan tenaga kerja, pendapatan negara yang berasal dari cukai serta menjadi komoditas yang penting bagi para petani yang berasal dari hasil perkebunan antara lain tembakau dan cengkeh ([Kemenperin.go.id](http://Kemenperin.go.id)). Di Indonesia industri hasil tembakau (IHT) tercatat sebagai sektor padat karya yang berhasil menyerap banyak sekali tenaga kerja. Kementerian Perindustrian Indonesia mencatat total tenaga kerja yang diserap oleh sektor industri rokok sebanyak 5,98 juta orang (<https://finance.detik.com>, 1 April 2019). Selain itu, kontribusi dari

industri hasil tembakau (IHT) terhadap pendapatan negara cukup signifikan. Sepanjang tahun 2018, IHT mampu memberikan kontribusi kepada negara sejumlah Rp153 triliun (<https://industri.kontan.co.id>).

Keberadaan dari industri rokok yang ada di Indonesia adalah sebuah dilema. Industri ini di satu sisi diharapkan menjadi salah satu sumber pembiayaan bagi pemerintah yang berasal dari cukai karena cukai rokok yang merupakan sumber penerimaan negara dan industri rokok juga menyerap banyak sekali tenaga kerja. Di sisi lain, pemerintah melarang keras masyarakat untuk merokok karena alasan kesehatan (Bambang S. dan Kuncoro, 2002). Adanya isu kesehatan akan bahaya rokok yang dipelopori oleh World Health Organization (WHO) mendorong pemerintah mengeluarkan PP No. 81/1999 jo PP No. 38/2000 tentang pengamanan rokok terhadap kesehatan yang kemudian diperbarui menjadi PP No.19 tahun 2003 serta didukung dengan adanya fatwa haram dari PP Muhammadiyah. Adanya fatwa haram ini perlu diteliti secara objektif karena dapat mematikan industri rokok nasional dan berimbas pada tenaga kerja yang bekerja di industri rokok. Berdasarkan uraian tersebut maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan rokok di Indonesia.

## **STRUKTUR MODAL**

Struktur modal perusahaan merupakan kebijakan pendanaan mengenai perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010: 22). Oleh karena itu, dibutuhkan keseimbangan antara penggunaan kedua sumber dana tersebut. Struktur modal perusahaan dapat diukur dengan:

$$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Utang Jangka panjang}}{\text{ekuitas}}$$

### Teori-Teori Struktur Modal

Teori yang berkaitan dengan struktur modal sebagai berikut (Sudana, 2015:172).

#### 1. Trade Off Theory

Teori *trade off* menggambarkan tentang penghematan pajak serta biaya kebangkrutan yang diperoleh dari penggunaan utang. Maknanya adalah pada saat perusahaan menggunakan utang dengan jumlah yang besar awalnya akan meningkatkan nilai perusahaan, penghematan pajak dampaknya lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutannya.

#### 2. Signalling Theory

Teori sinyal ini mengemukakan tentang bagaimana perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pihak-pihak pengguna laporan keuangan, karena pada teori ini menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang membutuhkan laporan keuangan tersebut. Berdasarkan teori sinyal perusahaan yang memiliki banyak laba akan cenderung menggunakan utang lebih banyak (Sudana, 2015: 174).

#### 3. Pecking Order Theory

Teori *pecking order* menunjukkan bahwa terdapat beberapa pilihan penggunaan dana oleh perusahaan. Pada awalnya perusahaan akan menggunakan dana internal perusahaan berupa laba ditahan, apabila dana internal tidak cukup maka perusahaan menggunakan dana eksternal berupa utang kemudian menerbitkan saham baru. Dari

dana eksternal yang dipilih adalah utang terlebih dahulu karena biaya modalnya lebih murah dari penerbitan saham baru (Myers, 1984).

#### 4. Agency Theory

Pada dasarnya setiap perusahaan di kelola oleh manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan terdiri dari orang-orang yang menjalankan kegiatan perusahaan. Pada teori ini menyatakan bahwa para manajer memiliki tujuan pribadi yang bertentangan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham perusahaan sehingga hal ini bisa menimbulkan konflik antara manajer dengan pemegang saham perusahaan. Selain itu, konflik juga muncul antara manajer dengan kreditor.

### Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan dengan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Penentuan komposisi utang jangka panjang dengan modal sendiri dapat dipengaruhi beberapa faktor sebagai berikut. Menurut Bambang Riyanto (2001:296) struktur modal dapat dipengaruhi oleh tingkat bunga, stabilitas pendapatan, susunan aset, kadar risiko aset, jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan.

Menurut Margaretha (2010:120) struktur modal dapat dipengaruhi oleh *growth, size, tangibility, profitability, liquidity, non-debt tax shield, age, dan investment*. Beberapa faktor tersebut merupakan faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan, pada penelitian ini akan mengkaji beberapa faktor yaitu usia perusahaan, ukuran perusahaan, tangibility, profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis.

### **Gross Profit Margin (GPM)**

*Gross profit margin* adalah rasio yang mengukur efisiensi tentang pengendalian harga pokok atau biaya produksi sehingga mengindikasikan tentang kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efektif dan efisien.

### **Current Ratio (CR)**

*Current ratio* merupakan salah satu pengukuran dari rasio likuiditas yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Kasmir, 2012:134).

### **Total Asset Turn Over (TATO)**

*Total asset turnover* adalah rasio untuk mengukur efektivitas penggunaan total aset dalam menghasilkan volume penjualan dalam hal untuk menghasilkan laba (Hanafi dan Halim, 2010:81).

### **Hubungan antar-Variabel**

#### **Hubungan *Gross Profit Margin* terhadap Struktur Modal**

*Gross profit margin*, rasio yang mengukur kemampuan dari perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi (Sudana, 2011: 22). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung melakukan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal internal daripada dana eksternal. *Pecking order theory* juga menunjukkan bahwa perusahaan yang *profitable*, pendanaannya cenderung

berasal dari dana internal. Dari teori tersebut dapat mengindikasikan bahwa *gross profit margin* memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sesuai dengan Farisa dan Widati (2017) (Reni, 2014) yang menyatakan *gross profit margin* berpengaruh negatif serta signifikan terhadap struktur modal.

H1: Terdapat pengaruh *gross profit margin* terhadap struktur modal

#### **Hubungan *Current Ratio* terhadap Struktur Modal**

*Current Ratio*, merupakan salah satu pengukuran dari rasio likuiditas yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Kasmir, 2012:134). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih memilih menggunakan dana internal dibandingkan dengan dana eksternal untuk pembiayaan investasi baru. *Pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih mendanai perusahaan dengan dana internal sehingga teori ini memprediksi adanya hubungan yang negatif antara likuiditas dan struktur modal. Sesuai dengan Riasita (2014) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap DER.

H2: Terdapat pengaruh *current ratio* terhadap struktur modal

#### **Hubungan *Total Asset Turnover* terhadap Struktur Modal**

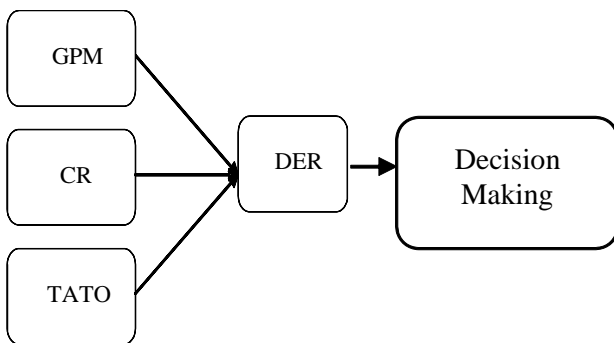
*Total asset turnover*, rasio untuk mengukur efektivitas penggunaan total aset dalam menghasilkan volume penjualan untuk menghasilkan laba (Hanafi dan Halim, 2010:81). Perusahaan yang memiliki nilai TATO besar menunjukkan aset perusahaan mampu lebih cepat berputar



dan menghasilkan laba serta semakin efisien dalam penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan. Laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan sebagai modal untuk kegiatan operasional dan pembiayaan lainnya. Hal ini menunjukkan *total asset turnover* berpengaruh terhadap struktur modal. Harmono (2010) menunjukkan bahwa TATO (*total asset turn over*) berpengaruh terhadap struktur modal.

H3: Terdapat pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Struktur

### Kerangka Konseptual



Gambar 1.1 Kerangka Konseptual

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:7) penelitian kuantitatif adalah yaitu data penelitian dalam bentuk angka untuk mendapatkan informasi yang digunakan untuk menganalisis model-model yang digunakan dalam penelitian ini.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang ada di dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan rokok yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini menggunakan sampel jenuh yaitu menggunakan seluruh perusahaan yang ada.

## Definisi Operasional

**Identifikasi variabel** - Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah terdapat variabel independen dan variabel dependen, variabel dependen yang digunakan adalah *debt to equity ratio*, sedangkan variabel independen adalah *return on asset*, *total asset turnover*, dan *current ratio*.

**Definisi operasional** - *Debt to equity ratio* adalah ratio yang digunakan untuk mengetahui proporsi penggunaan antara modal sendiri dan utang, *gross profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk penggunaan aset dalam menghasilkan laba kotor, *Current ratio* adalah rasio untuk mengetahui aset lancar perusahaan, *Total asset turnover* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui keseluruhan aset perusahaan.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang di dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber Data sekunder ini diambil dari website Bursa Efek Indonesia.

### Teknik Pengambilan Data

Teknik pengambilan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dengan mengumpulkan data-data yang dibutuhkan yaitu berupa laporan keuangan dari perusahaan rokok yang digunakan dalam penelitian ini.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan *multiple regression* dengan persamaan sebagai berikut (Ghozali, 2013: 13).

$$Y = a + BX_1 + BX_2 + BX_3$$

Keterangan:

Y = Struktur modal

- A = Konstanta
- B = Koefisien
- X1 = ROA
- X2 = TATO
- X3 = CR

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menganalisis dan menarik kesimpulan terhadap permasalahan yang diteliti sehingga dapat diputuskan apakah menolak atau menerima hipotesis. Menggunakan uji asumsi klasik yang antara lain uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, Uji t, Uji F, dan koefisien determinasi.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini mengkaji tentang struktur modal perusahaan rokok di Indonesia. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan sub sektor rokok yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2011–2018. Jumlah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011–2018 dan sesuai dengan kriteria penelitian sehingga jumlah perusahaan yang dijadikan populasi dalam penelitian ini sebanyak empat perusahaan. Penelitian ini dilakukan selama delapan tahun sehingga sampel yang ada dalam penelitian ini sejumlah 32 perusahaan. Namun, karena data terdistribusi tidak normal, terjadi autokorelasi, dan terjadi heteroskedastisitas maka peneliti melakukan transformasi data.

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) menggunakan syarat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) harus lebih dari 0,05 untuk data berdistribusi normal.

Pada Tabel 1 nilai dari Asymp. Sig.(2-tailed) untuk data dari perusahaan rokok yang terdaftar

Tabel 1 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S)

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                         |
|------------------------------------|-------------------------|
|                                    | Unstandardized Residual |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             | .304                    |
| a. Test distribution is Normal.    |                         |

Sumber: Hasil Output SPSS

di Bursa Efek Indonesia tahun 2011–2018 sebesar 0,304 dan melebihi tingkat signifikan yang sudah ditentukan yaitu 0,05 sehingga data dapat dikatakan berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinieritas

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinieritas

| Coefficients <sup>a</sup>     |            |                         |       |
|-------------------------------|------------|-------------------------|-------|
| Model                         |            | Collinearity Statistics |       |
|                               |            | Tolerance               | VIF   |
| 1                             | (Constant) |                         |       |
|                               | LN_GPM     | .831                    | 1.203 |
|                               | LN_CR      | .787                    | 1.270 |
|                               | LN_TATO    | .915                    | 1.093 |
| a. Dependent Variable: LN_DER |            |                         |       |

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan hasil output SPSS pada Tabel 2 diperoleh nilai *tolerance* untuk ketiga variabel lebih besar dari 0,10 yaitu variabel *gross profit margin* (X1) sebesar 0,831, variabel *current ratio* (X2) sebesar 0,787 dan variabel *total asset turnover* (X3) sebesar 0,915. Nilai VIF dari ketiga variabel tersebut juga menunjukkan hasil yang lebih kecil dari 10 yaitu variabel *gross profit margin* (X1) memiliki nilai VIF sebesar 1,203, variabel *current ratio* (X2) sebesar 1,270 dan variabel *total asset turnover* (X3) sebesar 1,093. Dengan demikian, dapat disimpulkan nilai *tolerance value* > 0,10 dan VIF < 10 yang berarti bahwa variabel-variabel yang dipergunakan tidak memiliki masalah dalam uji multikolinieritas.

**Uji Autokorelasi**

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi

| Model Summary <sup>b</sup>                        |               |
|---|---------------|
| Model   | Durbin-Watson |
| 1   | 1.385         |
| a. Predictors: (Constant), LN_TATO, LN_CR, LN_GPM |               |
| b. Dependent Variable: LN_DER                     |               |

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson yaitu sebesar 1,385. Menurut Santoso (2000:219), syarat pengambilan nilai Durbin-Watson apabila angka di antara -2 sampai dengan +2 maka tidak terdapat autokorelasi. Dengan demikian, dalam data penelitian ini dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1,385 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser menggunakan syarat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) harus lebih dari 0,05 agar tidak terjadi gejala heteroskedstisitas.

Tabel 4 Hasil Uji Glejser

| Model Summary <sup>b</sup>                        |               |
|---|---------------|
| Model   | Durbin-Watson |
| 1   | 1.385         |
| a. Predictors: (Constant), LN_TATO, LN_CR, LN_GPM |               |
| b. Dependent Variable: LN_DER                     |               |

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen dengan nilai absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05. Jadi da-

pat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

| Model Summary <sup>b</sup>                        |                   |          |                   |
|---|-------------------|----------|-------------------|
| Model   | R                 | R Square | Adjusted R Square |
| 1   | .650 <sup>a</sup> | .423     | .361              |
| a. Predictors: (Constant), LN_TATO, LN_CR, LN_GPM |                   |          |                   |
| b. Dependent Variable: LN_DER                     |                   |          |                   |

Sumber: Hasil Output SPSS

Nilai R *square* sebesar 42,3% yang artinya bahwa variabel X1, X2, X3, mampu menjelaskan variabel terikat (Y) sebesar 42,3% dan sisanya 57,7% disebabkan faktor lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

**Uji Statistik F**

Tabel 6 Hasil Uji Statistik F

| ANOVA <sup>a</sup>                                |            |       |                   |
|---|------------|-------|-------------------|
| Model   |            | F     | Sig.              |
| 1   | Regression | 6,835 | .001 <sup>a</sup> |
|   | Residual   |       |                   |
|   | Total      |       |                   |
| a. Dependent Variable: LN_DER                     |            |       |                   |
| b. Predictors: (Constant), LN_TATO, LN_CR, LN_GPM |            |       |                   |

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 atau 0,001 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *gross profit margin* (X1), *current ratio* (X2), dan *total asset turnover* (X3) berpengaruh secara simultan terhadap *debt to equity ratio* (Y).

### Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |        |      |
|---------------------------|-----------------------------|--------|------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |        |      |
|                           | B                           | Sig.   |      |
| 1                         | (Constant)                  | -1.513 | .190 |
|                           | LN_GPM                      | -.323  | .029 |
|                           | LN_CR                       | -1.009 | .021 |
|                           | LN_TATO                     | -.689  | .116 |

a. Dependent Variable: LN\_DER

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 7 dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = -1,513 - 0,323X_1 - 1,009X_2 - 0,689X_3 + e$$

#### Pengaruh *Gross Profit Margin* Terhadap *Debt to Equity Ratio*

Pada penelitian ini *gross profit margin* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi laba perusahaan maka perusahaan akan mengurangi proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Perusahaan rokok pada Bursa Efek Indonesia lebih memilih menggunakan sumber dana internal dari laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasionalnya seperti pengembangan produk atau kebutuhan untuk biaya investasi yang lain daripada menggunakan sumber dan eksternal yang berasal dari pihak luar perusahaan. Keputusan tersebut dilakukan oleh perusahaan untuk memperkecil risiko dalam hal kebangkrutan dan biaya bunga yang besar. Hal ini juga sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan utang yang rendah dikarenakan perusahaan akan memilih untuk menggunakan sumber

dana internal yang dimiliki dalam pembiayaan dan operasional perusahaan. Hasil penelitian sesuai dengan penelitian Reni (2014) yang menyatakan bahwa *gross profit margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

#### Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Debt To Equity Ratio*

Pada penelitian ini *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka mengurangi proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini berarti perusahaan mempunyai cukup banyak dana internal sehingga perusahaan cenderung meminimalkan jumlah utang atau sumber dana eksternal yang nantinya akan menjadikan komposisi struktur modal semakin rendah. Hal ini juga dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih memilih menggunakan sumber dana internal untuk pembiayaan investasi baru. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Riasita (2014), Farisa dan Widati (2017), serta Dewiningrat, dan Mustanda (2018) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

#### Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Debt to Equity Ratio*

Pada penelitian ini *total asset turnover* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa besar kecilnya tingkat penjualan yang disebabkan oleh pengelolaan aset tidak memengaruhi struktur modal perusahaan. Tingkat perputaran aset perusahaan yang tinggi

menunjukkan pihak manajemen perusahaan semakin efektif dalam mengelola aset-aset yang dimiliki untuk menjalankan operasional perusahaan dan menghasilkan volume penjualan yang tinggi juga. Hal ini juga menunjukkan bahwa semakin tinggi perputaran aset perusahaan maka pengembalian dalam bentuk yang paling liquid yaitu kas perusahaan cenderung cepat sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal untuk pembiayaan operasional dibandingkan penggunaan dana dari sumber eksternal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh Noviandini dan Welas (2017), Utami, Pratiwi, dan Ghifaari (2018), serta Situmeang, dkk. (2019) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap DER.

## SIMPULAN DAN REKOMENDASI

### Simpulan

Berdasarkan uraian-uraian yang telah diungkapkan pada pembahasan maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut.

1. *Gross profit margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt to equity ratio*.
2. *Current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt to equity ratio*.
3. *Total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

### Rekomendasi

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, penulis dapat memberikan rekomendasi sebagai berikut.

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mampu untuk menambahkan variabel lain di luar variabel penelitian seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan.
2. Bagi perusahaan dengan berdasarkan interpretasi hasil, untuk melakukan ekspansi usaha

dan pembiayaan operasional perusahaan maka sumber dana menggunakan *pecking order theory* yaitu dengan laba ditahan terlebih dahulu, kemudian emisi saham, dan yang terakhir dengan menggunakan utang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bambang, Simon dan Mudrajat Kuncoro. 2002. Struktur, Kinerja, dan Kluster Industri Rokok Kretek: Indonesia, 1996–1999. *Journal of Indonesian Economy and Business*, Vol. 18, No.1.
- Bisnis.Tempo.Co.id. 2010. Industri Rokok Masih Jadi Prioritas Pemerintah. <https://bisnis.tempo.co/read/239214/industri-rokok-masih-jadi-prioritas-pemerintah>, diakses 15 Februari 2020.
- Dewiningrat, Ayu Indira dan I Ketut Mustanda. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *e-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.07, No.07. ISSN: 2302-8912.
- Farisa, Nurul Anggun dan Listyorini Wahyu Widati. 2017. *Analisis Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal*. Program Studi Akuntansi FEB Universitas Stikubank.
- Detik Finance. 2019. *Kemenperin Catat Industri Tembakau Serap 6 Juta Pekerja*. 1 April 2019. <http://finance.detik.com>. Diakses 20 Februari 2020.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Harmono. 2010. Pengujian Struktur Modal Optimal Melalui Pola Hubungan antar-Variabel Leverage, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 14, No. 2, Hal. 220–236.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kemenperin. 2017. [kemenperin.go.id](http://kemenperin.go.id). *Kontribusi Besar Industri Hasil Tembakau bagi Ekonomi Nasional*. Diakses 23 Februari 2020.
- Kontan. 2019. *Sumbang Rp 153 Triliun, APTI Apresiasi Kontribusi IHT bagi Penerimaan Negara*. 2 Juni 2019. [industri.kontan.co.id](http://industri.kontan.co.id). Diakses 23 Februari 2020.
- Margaretha, Farah. dan Aditya Rizky Ramadhan. 2010. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12 (2), h: 119–130.
- Myers, S. 1984. *The Capital Structure Puzzle*. *Journal of Finance*, Vol. 39.
- PP No. 81 1999
- PP No. 19 2003
- Noviandini dan Welas. 2017. Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, dan Total Asset Turnover Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan dan Minuman periode 2011–2015. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 6, No. 1. ISSN: 2252-7141
- Reni, Nyandra. 2014. *Pengaruh Gross Profit Margin, Return on Equity, Earning per Share, dan Current Ratio Terhadap Struktur Modal (DER) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2012*. Fakultas Ekonomi.
- Riasita, Devia. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2013*.
- Reni, Nyandra. 2014. *Pengaruh Gross Profit Margin, Return on Equity, Earning per Share, dan Current Ratio terhadap Struktur Modal (Der) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 S/D 2012*. *Skripsi UNP Kediri*.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Santoso, Singgih. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Situmeang, Afni Laura, dkk. 2019. Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROA), Rasio Likuiditas (CR), dan Rasio Aktivitas (TATO), Terhadap Struktur Modal (DER) pada Perusahaan Basic Industry and Chemicals di Bursa Efek Indonesia Periode 2014–2018. *Jurnal Ilmiah Socio Secretum*, Vol. 9, No. 1.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Penerbit Airlangga.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Utami, Saraswati Budi, Dian Pratiwi, dan Sultan Misbahul Ghifaari. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Tangibility, Assets Turnover, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Sub-Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012–2016. *Jurnal Ilmu Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, Vol. 7, No. 1, ISSN: 230–4747.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses pada 15 Februari 2020

# ANALYSIS OF HOUSEHOLD FINANCIAL MANAGEMENT FOR WORK FROM HOME AFFECTED EMPLOYEES (CASE STUDY ON EMPLOYEES OF INSURANCE INDUSTRY COMPANIES IN SURABAYA)

Ninnasi Muttaqin

Economic and Business Faculty, Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya  
e-mail: m.ninnasi@unusa.ac.id

*Abstract: This study was conducted to examine the effect of work from home policy caused by coronavirus epidemic on household financial management of insurance industry employees in Surabaya. This study uses a qualitative method by conducting interviews. The variables used are household consumption, household savings, household investment, household insurance, and retirement planning. The sample selection using purposive sampling method, obtained seven sources who then provide answers to questions during in-depth interviews. The results showed that the work from home policy had a very significant effect on the condition of household financial management in the variables of household consumption, household savings, and household investment. On the other hand, work from home policy does not really affect household insurance management and retirement planning for employees of the insurance industry in Surabaya.*

*Keywords: work from home policy, household financial management*

## INTRODUCTION

The outbreak of the coronavirus epidemic has entered Indonesia since the beginning of 2020. Some institutions predicts the weakening of the world economy, including the International Monetary Fund (IMF) which projects the global economy to grow minus 3%. The impact of the coronavirus epidemic outbreak to the economies of the world's countries also very powerful.

Some countries are still growing positively but decreased when compared to the quarter previous. The United States fell from 2.3 to 0.3, South Korea from 2.3 to 1.3 and Vietnam from 6.8 to 3.8. Indonesia experience quite deep contractions of 4.97 in the 4th quarter of 2019 to only 2.97 in this first quarter.

The contraction deep enough in the 1st quarter in Indonesia at beyond estimation considering physical distancing setting (PSBB) came

into effect on early April 2020, which is in the 1st quarter (Q1) 2020 only reached 2.97 percent. The value landed far from its 1st quarter target expected to reach a range of 4.5–4.6%. Based on year-on-year growth, the source of Indonesia's economic growth on quarter 1 2020 in the information sector and communication by 0.53 percent. This matter reasonable considering the existence of suggestions for don't leave the house then a lot of people access work, entertainment and education through information technology.

Along with things that is, the sales volume of PLN electricity to household rises. Data from the Financial Services Authority (OJK) shows that general insurance and reinsurance premium income reached IDR 66.7 trillion by August 2020. This value is still growing 3.73% year-on-year compared to August 2019 at IDR 64.3 trillion. Even though it is growing, based on a release from the Statistics Indonesia (BPS),

number of foreign tourists who came to Indonesia in the first quarter of 2020 also dropped dramatically by only 2.61 million visits, reduced 34.9 percent if compared to last year, hotel occupancy in Bali is still at 2.5% and production of new vehicles this year is only around 24,000, whereas last year it was 126,000. The decline in vehicle production has affected the target market for vehicle insurance in Indonesia. These two declining areas of general insurance can affect the overall premium generation of the insurance industry.

The effect of coronavirus epidemic is compounded by restriction policy enforced up to the level of small business and business operations in Surabaya, East Java. One of the policies implemented in most companies is the *work from home* method or working flexibly from home. The implementation of this policy is enacted for an undetermined time which then, either directly or indirectly, will have an impact on financial management in the household level. Changes in the rhythm of working and carrying out the daily lives of employees certainly have an impact on household financial arrangements because there needs to be adaptations related to transportation costs, consumption costs, electricity costs, internet, and others.

This implementation is increasingly felt in the insurance business. In the insurance industry, to earn profits and gain customers, most of the employees are required to work on a mobile activity, do visiting to clients, insurance agents, broker insurance, and other parties. This mobile work pattern when limited to *work from home* policy will certainly bring significant changes to the financial condition of each employee, namely employees of the insurance industry. To examine the impact of the work from home policy on household financial management, it is necessary to have research aimed at

analyzing the impact on employees using qualitative methods through interviews or interviews.

## METHODS

The research paradigm used in this research is an interpretive paradigm which aims to emphasize more on subjective human experiences and someone's interpretations (Moleong, 2005). interpretive paradigm used to understand the meaning of an event and the effect on certain group of people, in this case is employees of insurance companies in Surabaya. The focus of this research is to know and analyze how the impact of *work from home* policy on employees of the insurance industry in Surabaya. The type of data in this study is primary data, which is obtained directly from interviews with respondents.

Secondary data used are obtained from external sources such as books, journals, and others. The qualitative technique used is interviews with selected respondents, and the interview technique used is *in-depth interviews*, where this technique means that there is a series of investigations who are asked one by one to the respondent with a direct interviewer to get an idea of what the subject thinks about something, or why do subjects do things in a certain way (Burns and Bush, 2010).

This technique is done directly face-to-face and in depth to produce quality information. The time and location must be determined in advance before interviewing the respondent, the possibility of the interview being conducted at the respondent's place of business, or being flexible where the location can provide comfort for both the researcher and the respondent. Interviews will be conducted for 1–2 hours, once for one respondent. The validity of the



data in a qualitative approach is obtained from the triangulation method, which is an attempt to obtain the correctness of the data by combining different ways to view the data (Silverman, 2005).

Triangulation is done by checking data from sources with different techniques. In this study, data were obtained through interviews and then checked by observation and documentation. If this check produces different results, the researcher will conduct further discussions with the data source to ensure that the data provided is correct (Sugiyono, 2016).

The selection of informants is carried out using a *purposive sampling method* based on the criteria that the informant is the branch manager of an insurance company in Surabaya, the informant is a worker who has experience in the insurance sector for more than five years, and applies the method of listening to employee aspirations or holding routine briefings with employees.

In addition, the selection of informants is also based on the ease with which researchers can access and the suitability of their backgrounds who can answer research questions. The former details of informant data in this study were hidden because of requests for privacy.

**Table 1 Research Informant Data**

| Number | Name | Age | Sex (M/F) | Work Exp. (years) | Company Symbol |
|--------|------|-----|-----------|-------------------|----------------|
| 1      | A    | 45  | M         | 15                | X1             |
| 2      | B    | 50  | M         | 20                | X2             |
| 3      | C    | 49  | F         | 18                | X3             |
| 4      | D    | 53  | M         | 21                | X4             |
| 5      | E    | 54  | M         | 19                | X5             |
| 6      | F    | 56  | F         | 27                | X6             |
| 7      | G    | 51  | M         | 18                | X7             |

## Data Analysis Technique

Technique of data analysis in qualitative research is carried out when data collection takes place and is completed with data collection within a certain period (Sugiyono, 2016). At the time of the interview, the researcher had conducted an analysis of the interviewee's answers. Activities in data analysis are:

### 1. Data reduction

Reducing data means summarizing, selecting main things, focusing on important things, looking for themes and patterns and removing unnecessary ones, so that it will provide a clear picture and make it easier for researchers to collect data.

### 2. Presentation of Data

Presentation of data can be done in the form of brief descriptions, charts, relationships between categories and the like, where usually the most frequently used is narrative text.

### 3. Conclusion Withdrawal

The conclusions in qualitative research are new findings that have never existed before.

## Discussion and Conclusions

### ● Presentation of Data

After the researcher went through the pre-field stage, namely by preparing preparations to go to the field, the researcher conducted research into the field by means of in-depth interviews with seven informants, namely the branch manager of the insurance company in Surabaya who represented the aspirations of

their employees, then by direct observation in the field, and using documents as research supporting data. To answer the focus of research on how the impact of *work from home* policies on employee household financial management, researchers conducted interviews with an average duration of about 1–2 hours of interviews with each informant. The demographics of the informants are as follows:

Table 2 Respondent Demographics

| No. | Name | Age (Yo) | Sex (F/M) | Work Exp. (Years) | Company | Number of Employees | WFH Period (Months) |
|-----|------|----------|-----------|-------------------|---------|---------------------|---------------------|
| 1   | A    | 45       | M         | 15                | X1      | 15                  | 3                   |
| 2   | B    | 50       | M         | 20                | X2      | 25                  | 5                   |
| 3   | C    | 49       | F         | 18                | X3      | 18                  | 5                   |
| 4   | D    | 53       | M         | 21                | X4      | 20                  | 5                   |
| 5   | E    | 54       | M         | 19                | X5      | 35                  | 4                   |
| 6   | F    | 56       | F         | 27                | X6      | 29                  | 5                   |
| 7   | G    | 51       | M         | 18                | X7      | 33                  | 4                   |

The researcher then analyzed the results of the interviews by finding patterns from the transcript of the interview results and formulating them in the report.

### Data Analysis

This study focuses on understanding the impact of *work from home* policies on employees of insurance companies in Surabaya. Employees in the general insurance industry use outreach and mobile or visit methods to find new customers and maintain relationships with customers and various parties. With the application of the *work from home* work pattern, employee movements are limited so that it affects their bonus or commission earnings per period (month and year). This also has an impact on the financial management of employees' households, because while at home, activities from inside the house increase so that there

is also an adjustment in the household financial management of each employee. The following will explain the qualitative analysis of the results of research by presenting the narratives of the informants which will then be used as discussion and material for making conclusions.

### 1. The Impact of The Work From Home Policy on Household Consumption

In this section, the researcher wants to know how the impact of WFH on the management of their household consumption. During WFH, employees will only spend time at home, so it is likely that the use of basic necessities will also increase, such as water, electricity, internet, food, and various other needs. Based on the results of interviews with informants, the results obtained were that seven informants felt that the implementation of WFH had an impact on the management of their household consumption. The following is a snippet of interviews from representatives of 3 informants:

*“Kebijakan tersebut sangat terasa pada kami, karena pada penerapannya kami yang biasanya bekerja dari kantor atau mobile, jadi harus diam di rumah. Kerja juga dikontrol dengan terus-menerus menyalakan aplikasi zoom dan koordinasi kerja juga dilakukan dengan zoom, otomatis ngaruh banget ke pengeluaran internet dan listrik. Kan di rumah biasanya tidak pakai banyak listrik, sekarang jadi di rumah 24 jam, ya listrik nyala terus, AC nyala terus. Belum lagi kalau jenuh kan dikit-dikit lapar, jadi makan terus, belum lagi jajan pesen online, jadi sebenarnya sudah jalan 3 bulan WFH ini, tagihan listrik rumah saya naik 30%. Kalau karyawan saya lainnya juga mengalami kalau konsumsi keseharian mereka juga ikut naik, pulsa mereka juga karena harus beli kuota lebih kan. Kalau dibilang berdampak ya jelas berdampak sekali.”* (Informant 5)

*“Sangat berpengaruh ya Mba, apalagi kalau ditanya konsumsi rumah tangga sedangkan di rumah saya saja, empat orang yang kena dampak WFH,*

*jadi empat orang beraktivitas dari rumah semua, pengeluaran jadi meningkat drastis. Ini sudah 4 bulan jalan, tagihan listrik dan internet naik dua kali lipat. Nah ngga tahu deh nanti sampai kapan ini kebijakannya, semoga lekas selesai ya.”* (Informant 6)

*“Konsumsi rumah tangga secara umum naik, apalagi anak-anak saya kan juga di rumah, yang biasanya makan siang mereka dapat dari sekolah, ini jadi di rumah semua. Listrik paling berdampak, AC, TV, laptop pada nyala untuk kegiatan sehari-hari. Nah tapi di sisi lain, ini bisa main substitusi, jadi pengeluaran meningkat di electricity tapi di transportasi jadi kepangkas banyak banget karena ngga ke mana-mana kan. Jadi kalau dibilang berdampak, jelas tapi kurang yakin juga deh berdampak positif atau negatifnya.”* (Informant 3)

## 2. The Impact of The Work From Home Policy on Household Savings

In this section, the researcher wants to know how the impact of WFH on the management of their household savings. Based on the continuation of the questions about consumption, it is assumed that the implementation of WFH will also have an impact on household savings. When the percentage of household consumption increases, there will be an adjustment in the nominal amount of the savings allocation. The results of the interviews indicated that six informants felt that WFH had an impact on the size of the savings allocation, because some had to be sacrificed for household consumption post. One informant felt that there was no significant impact of WFH on the size of household savings because in the application of financial management, before it is used for consumption, income has been set aside for savings. The following is a snippet of interviews from representatives of 3 informants:

*“Dalam pengelolaan rumah tangga, dikelola oleh istri saya, dan beberapa bulan ini beliau menge-*

*luhkan bahwa tabungannya jadi berkurang karena digunakan untuk kebutuhan utama ya mungkin disebutkan konsumsi bulanan itu ya. Jadi kalau WFH ini terus berlangsung sampai akhir tahun, akan ada pemangkasan besar-besaran seperti halnya di pengeluaran untuk konsumsi, karena sudah menuju parah ini jumlah tabungan rumah tangga.”* (Informant 2)

*“Berdampak sih kalau ke tabungan, tapi dampak positif. Karena kan aku selalu nyisain uang untuk pos travelling, nah karena WFH jadinya ga bisa travelling ke mana-mana, yauda dana buat ke tabungan jadi makin bertambah. Biasanya ada juga dana buat entertain kan, buat belanja-belanja ngemall, ini ga dipake dananya, jadi ya dialihkan ke tabungan semua. Alhamdulillah tabungan jadi makin aman.”* (Informant 1)

*“Sejauh ini Alhamdulillah sih masih belum ada dampak signifikan ke jumlah tabungan. Saya dan istri juga sudah terbiasa berhemat dan mengelola dengan hati-hati, jadi tabungan masih aman. Lagi pula kalau tabungan, pengelolaannya emang uang diterima, langsung masuk pos tabungan dulu baru deh sisanya untuk konsumsi, jadi insya-Allah aman. Kalau berdampak ke konsumsi rumah tangga jelas, tapi kalau ke tabungan Alhamdulillah ngga sih, Mba.”* (Informant 4)

## 3. The Impact of The Work From Home Policy on Household Investment

In this section, the researcher wants to know how the impact of WFH on the management of their household investment. In financial management, after using income for consumption and savings, funds should be allocated for investment. Savings are funds that are more intended for the short term, while investment is setting aside funds to expect long-term returns or more than one year. The results of the interviews were that five informants concluded that WFH had an impact on their household investment, while two informants considered that there was no significant impact of WFH on investment management. The following is a snippet

pet of interviews from representatives of 2 informants:

*“Sama kayak tabungan sih, berdampak tapi lebih ke dampak positif karena kan jadi lebih banyak dana yang tidak terpakai, jadi bisa dialokasikan langsung ke investasi. Apalagi untuk mengelola investasi, saya pakai aplikasi dari handphone yang mudah ditambahkan nominalnya kapan saja dan berapa saja.”* (Informant 1)

*“Kalau untuk investasi, WFH ini tidak berdampak pada investasi karena ya untuk investasi, saya sudah sisihkan dana sejak di awal tahun di bulan Januari kemarin. Jadi ketika pandemic, pengelolaan keuangan untuk alokasi ke investasi jadi aman, tidak berdampak apa-apa.”* (Informant 7)

#### 4. The Impact of The Work From Home Policy on Household Insurance

In this section, the researcher wants to know how the impact of WFH on the management of their household insurance. Insurance itself is a transfer of coverage to a third party for certain risks that may come in the future. Household insurance includes life insurance, health insurance, motor vehicle insurance, children’s education insurance, and home insurance. The result of the interview showed that the seven informants agreed that WFH had no impact on household insurance management. The following is a snippet of interviews from representatives of 2 informants:

*“Kalau asuransi kan kebanyakan sistemnya tahunan dan memang harus dibayarkan duluan supaya lebih aman ya. Jadi system WFH tidak berdampak banyak sih Mba ke alokasi asuransi rumah tangga.”* (Informant 3)

*“Oh tidak ada dampaknya kalau WFH ke pembayaran asuransi di keluarga saya. Kalau asuransi jiwa, kesehatan, dan pendidikan anak kan sudah disisihkan duluan. Jadi tidak bisa diganggu gugat selama tahun berjalan. Dan Alhamdulillah selama pandemic juga pengelolaan keuangan masih aman,*

*jadi untuk asuransi rumah tangga juga aman.”* (Informant 4)

#### 5. The Impact of The Work From Home Policy on Retirement Planning

In this section, the researcher wants to know how the impact of WFH on the management of their retirement planning. Retirement planning used to achieve financial freedom in the future. The result of the interview showed that the seven informants agreed that WFH had no impact on retirement planning. The following is a snippet of interviews from representatives of 2 informants:

*“Sama seperti tabungan dan asuransi sih ya, ngga terlalu ada dampaknya WFH ke pengelolaan rencana pensiun, karena yang dipakai juga proses investasi untuk dana pensiun, jadi udah diatur duluan sejak awal.”* (Informant 1)

*“Untuk rencana dana pensiun Alhamdulillah juga tidak terpengaruh. Kalau dana pensiun kan sudah nempel dengan rencana di asuransi jiwa jadi ya aman.”* (Informant 4)

## DISCUSSION

Based on result of the interview, even insurance companies apply *work from home* policy, that does not effect much on household financial management. The policy might affect in the main factor, household consumption because it changes the consumption behavior that most of employees arrange in daily basis. Even though there has been an increase in expenditures in several aspects such as daily food, electricity, internet, and tertiary needs, *work from home* policy affected employees can still manage finances because the costs that should be used for transportation and eating out have decreased even to zero, so that this allocated to

increase savings and investment. In the end, the system applied in household management is a substitution system. By experiencing an increase in spending on one post, there will be additional funds for other posts. For insurance planning and retirement planning, there is no significant impact because for these two posts, employees have implemented an allocation system at the beginning of the year and it is fixed, so that whatever their financial situation, funds for insurance and retirement planning will automatically be safe.

## CONCLUSIONS

The results showed that the *work from home* policy had a very significant effect on the condition of household financial management in the variables of household consumption, household savings, and household investment. On the other hand, *work from home* policy does not really affect household insurance management and retirement planning for employees of the insurance industry in Surabaya.

## IMPLICATIONS AND LIMITATIONS

### Implications

The implication of this research is to broaden the insight into how the impact of the *work from home* policy implementation on insurance company employees in Surabaya. This research can also be used as material for employees to better manage household finances in order to anticipate emergencies such as the current pandemic. In addition, this research can provide inspiration for other researchers who want to develop research, as a reference for developing theories.

### Limitations

The limitation of this study is the number of informants, which is only seven people. In addition, the questions only consist of the essence of household financial management, such as consumption, savings, investment, insurance, and retirement planning. The time period for conducting the research was also relatively short.

## REFERENCES

- Burns, A.C. and Bush, R. F. 2010. *Marketing Research*, 6<sup>th</sup> Edition. Pearson.
- Chong-Komo, Nanz. 2012. *Bringing Out the Entrepreneur in You*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Financial Planning Standards Board Indonesia, 2020.
- Franklin, Joyce L. 2014. *Start-up Wealth: The Entrepreneur's Guide to Personal Financial Success and Long-Term Security*. Rubydon Press.
- Housel, M. 2020. *The Psychology of Money: Timeless Lessons on Wealth, Greed, and Happiness*. Harriman House Limited
- Kobliner, Beth. 2000. *Get a Financial Life: Personal Finance in Your Twenties and Thirties*. Fireside Press.
- Kiyosaki, Kim. 2006. *Rich Women*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Moleong, J. Lexy. 2005. *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Muttaqin, N., Agustina, H., & Khusnah, H. 2018. Perencanaan Keuangan Pribadi untuk Remaja. *Jurnal Unusa*, 2(1), 17–20.
- Ramsey, D. 2003. *The Total Monet Makeover*. Thomas Nelson.
- Rattiner, Jeffrey H. 2005. *Getting Started as a Financial Planner*. Bloomberg Press.

- Senduk, Safir. 2000. *Mengelola Keuangan Keluarga*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Silverman, D. 2005. *Doing Qualitative Research: A Practical Handbook 2<sup>nd</sup> Edition*. Sage.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Alfabeta.
- Suliyanto. 2006. *Metode Riset Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Sumarni, Murti dan Salamah Wahyuni. 2006. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : Andi.
- Suryabrata, Sumadi. 2003. *Metodologi Penelitian*. Jakarta. Rajawali Pers.

# EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM (ESOP) DAN NILAI PERUSAHAAN: DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Mardiyah Anugraini & Hidayatul Khusnah

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya  
e-mail: mardiyah@unusa.ac.id, hidayatul.khusnah@unusa.ac.id

*Abstract: This study aims to investigate the effect of the employee stock ownership program (ESOP) on profitability and firm value. In addition, this study also aims to see the mediating effect of profitability on the effect of ESOP on firm value. This research was conducted on manufactures listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during 2015–2019. The data analysis technique in this study used the PLS (Partial Least Square) method. The results of this study indicate that the results of this study indicate that profitability partially mediates the effect of ESOP on firm value. This study also found that ESOP has a positive effect on profitability and firm value. This study also found the same thing for the effect of profitability on firm value.*

*Keywords: employee stock ownership program, firm value, profitability*

## PENDAHULUAN

Globalisasi menuntut semua perusahaan untuk mampu bersaing baik di kancah nasional maupun internasional. Perubahan ekonomi global merupakan perubahan paling besar dan paling mendasar di era globalisasi saat ini yang ditandai dengan adanya pasar global dan persaingan global (Tarigan dan Septiani, 2017). Perusahaan harus berupaya keras meningkatkan kinerja perusahaan, baik itu kinerja keuangan ataupun kinerja non-keuangan. Salah satu caranya yaitu perusahaan harus mampu mengelola sumber daya yang dimiliki dengan baik, baik itu sumber daya alam ataupun sumber daya manusia.

Dalam penelitian ini peneliti fokus pada sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan. Sumber daya manusia ini adalah salah satu penggerak perusahaan yang memiliki peran besar untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Akan tetapi, sumber daya manusia juga yang sering menimbulkan permasalahan di perusahaan jika

perusahaan tidak mampu mengelola dengan baik. *Employee stock option program* (ESOP) adalah salah satu usaha dalam mengatasi masalah keagenan antara pihak pemilik dengan pihak manajemen (Rumain dkk., 2019). ESOP menurut Bapepam (2002) dalam Isbanah (2015) merupakan program kepemilikan saham oleh karyawan atas saham perusahaan di tempat karyawan tersebut bekerja. Menurut Klein (dalam Melinda dkk., 2019) ESOP merupakan rencana yang ditujukan untuk karyawan agar bisa mendapatkan saham di perusahaan.

ESOP menawarkan kesempatan bagi para manajer dan karyawan untuk ikut serta dalam kepemilikan saham dan secara langsung dapat memiliki perusahaan tempat karyawan bekerja sehingga dengan karyawan mengikuti ESOP motivasi karyawan untuk bekerja semakin meningkat dan hal tersebut dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan (Nurhidayati, 2019).

Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA) yang salah satu

rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan memanfaatkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Sari dan Andreas, 2019). Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Tobin's Q*, proksi ini dipilih karena *Tobin's Q* mewakili gambaran suatu manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. *Tobin's Q* digunakan dalam penelitian ini karena *Tobin's Q* mencerminkan penilaian pasar terhadap aset perusahaan terhadap nilai buku dan seringkali digunakan sebagai proksi untuk melihat peluang perusahaan di masa yang akan datang (Hariyanto dan Juniarti, 2014).

Penelitian terdahulu tentang pengaruh ESOP terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan di antaranya telah dilakukan oleh Kurniati dan Safii (2018) Hutnaleontina dan Suputra (2016) menemukan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2018), Dharmala dan Wirawati (2019) tidak menemukan pengaruh antara ESOP terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil mapping penelitian terdahulu masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian, hal tersebut yang mendasari mengapa penelitian ini dilakukan.

Penelitian tentang pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan juga sudah banyak dilakukan tetapi masih ada ketidakkonsistenan hasil penelitian, yaitu Akmalia *et al.* (2017) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun Nugroho (2013) tidak menemukan pengaruh antara ROA dengan nilai perusahaan. Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini. Tujuan penelitian ini adalah untuk menginvestigasi pengaruh *employee stock ownership program* (ESOP) terhadap profitabilitas dan nilai

perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui efek mediasi dari profitabilitas pada pengaruh ESOP terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015–2019. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode PLS (*partial least square*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi secara partial pengaruh ESOP terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan hal yang sama untuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dengan Nilai Perusahaan

ESOP merupakan program kepemilikan saham karyawan, pemberian saham kepada karyawan merupakan tindakan yang tepat, selain itu ESOP juga dapat digunakan sebagai cara untuk meningkatkan nilai perusahaan (Sunarsih dan Dewi, 2018). Dilaksanakan ESOP dalam perusahaan diharapkan akan berdampak pada peningkatan kinerja karyawan maka diharapkan akan berdampak pada nilai perusahaan yang dicerminkan dengan peningkatan harga saham pada perusahaan (Dharmala dan Wirawati, 2019).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mardiantari dan Astika (2015) menunjukkan bahwa ESOP berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini dapat dipengaruhi oleh ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang meningkatkan harga saham sehingga mengakibatkan



meningkatnya nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini dapat terjadi karena meningkatnya kinerja perusahaan yang disebabkan oleh pelaksanaan ESOP. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut.

**H<sub>1</sub>:** *Employee stock ownership program* (ESOP) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dengan Profitabilitas

Hubungan ESOP dengan kinerja keuangan perusahaan dalam hal ini profitabilitas dapat dijelaskan dalam teori keagenan. Teori keagenan menunjukkan bahwa perusahaan publik dikarakteristikkan dengan biaya agensi tertentu, di mana biaya ini ditanggung oleh pemegang saham (*principal*) yang mengandalkan manajer perusahaan (*agen*) dalam rangka memaksimalkan keuntungan (Isbanah, 2015). Perusahaan mengadakan ESOP bagi karyawan yaitu untuk menumbuhkan rasa memiliki perusahaan dan sebagai motivasi sehingga dapat meningkatkan kinerja karyawan yang akan berdampak positif pada profitabilitas perusahaan (Ratnaningsih, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2018) menyatakan bahwa *employee stock ownership program* (ESOP) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh karyawan maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam memperoleh *return on asset* (ROA). ROA digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Jika harga saham semakin tinggi maka laba yang akan dimiliki oleh perusahaan juga besar. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut.

**H<sub>2</sub>:** *Employee stock ownership program* (ESOP) berpengaruh positif terhadap profitabilitas

### Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Para investor sebelum melakukan investasi tentunya akan melakukan evaluasi pada perusahaan yang akan dijadikan tempat untuk investasi, evaluasi tersebut dilakukan dengan cara melihat dari segi rasio keuangannya, dengan rasio keuangan ini dapat diketahui nilai perusahaan (Imron dkk., 2013). Rasio profitabilitas yang paling sering dilihat oleh para investor, karena profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dengan demikian, jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya (Dj dkk., 2012).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Muliani dkk. (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti kinerja keuangan mampu meningkatkan nilai perusahaan. profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat melakukan operasional dengan baik maka diharapkan perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi dan pada akhirnya pembayaran dividen meningkat. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut.

**H<sub>3</sub>:** Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas memediasi pengaruh *employee stock ownership program* (ESOP) terhadap nilai perusahaan.

Para investor akan berminat dan tertarik dengan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja perusahaan menjadi

penilaian investor untuk melihat kondisi perusahaan di masa sekarang maupun di masa yang akan datang. Kinerja perusahaan yang baik akan membuat para investor percaya dan akan menanamkan modalnya pada perusahaan (Dharmala dan Wirawati, 2019). Jika para karyawan banyak yang berinvestasi karena memanfaatkan program ESOP yang dilaksanakan oleh perusahaan, maka saham perusahaan akan meningkat sehingga profitabilitas perusahaan juga meningkat dan akan menimbulkan kesejahteraan di kedua belah pihak baik pemilik perusahaan maupun investor yang akan memengaruhi produktivitas dari nilai perusahaan (Aribawa, 2016).

Menurut penelitian yang dilakukan Hutnaleontina dan Suputra (2016) menunjukkan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yaitu Profitabilitas. Jumlah saham yang telah dihibahkan berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Semakin banyak jumlah saham yang akan dihibahkan kepada karyawan maka semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan. Di mana hal ini akan memberikan sinyal positif bagi pasar dan harga saham akan meningkat sehingga perusahaan memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan akan memberikan prospek yang menguntungkan di masa yang akan datang bagi investor dan manajemen perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut.

**H<sub>4</sub>:** Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *employee stock ownership program* (ESOP) terhadap nilai perusahaan

## METODE PENELITIAN

Data penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015–2019. Teknik analisis data

dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan *partial least square* menggunakan WarpPLS 6.0.

## Pengukuran Variabel dan Definisi Operasional *Employee Stock Ownership Program* (ESOP)

*Employee stock ownership program* (ESOP) merupakan program kepemilikan saham untuk karyawan di mana karyawan tersebut bekerja (Kurniati dan Saifi, 2018). ESOP pada penelitian ini diproksikan dengan proporsi opsi saham, karena rasio saham yang akan dilepaskan perusahaan akan menarik minat para eksekutif perusahaan untuk memiliki saham perusahaan. ESOP dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Astika, 2010).

$$PESOP = \frac{JOS}{JSB}$$

Keterangan:

PESOP: Proporsi opsi saham

JOS : Jumlah opsi saham yang akan dihibahkan

JSB : Jumlah saham yang beredar pada awal tahun atau akhir periode Sebelumnya (t-1)

## Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* adalah perbandingan antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) ditambah dengan utang (*debt*) dengan total aktiva perusahaan (Jayanti dan Binastuti, 2017). Formulasi asli perhitungan *Tobin's Q* yang digunakan oleh Lindenberg dan Ross (1981) seperti yang dikutip oleh Sudiyatno dan Puspitasari (2010) sebagai berikut.

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(\text{MVS} + D)}{\text{TA}}$$

Keterangan:

MVS: *Market value of all outstanding shares* (nilai pasar semua saham beredar)

D : *Debt* (nilai buku dari total kewajiban)

TA : *Firm's asset's* (total aset perusahaan)

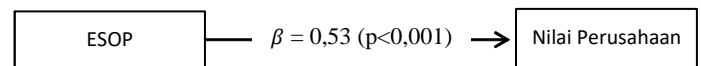
### Profitabilitas

Penelitian ini menggunakan variabel mediasi profitabilitas yang akan diproksikan dengan *return on asset* (ROA). ROA digunakan sebagai kemampuan perusahaan untuk menunjukkan kemampuan aktivitas dalam menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham dengan seluruh aktiva yang dimiliki. ROA dapat diperoleh dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan (Kurniati dan Saifi, 2018). Semakin besar nilai ROA maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan. Adapun rumus untuk *return on assets* (ROA) menurut Sudana (2011) sebagai berikut.

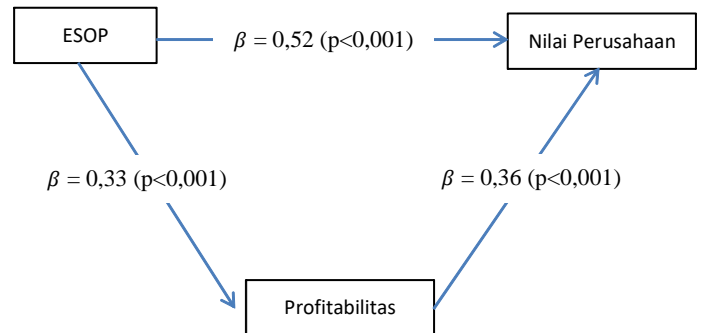
$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### Hasil

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan evaluasi model struktural pada SEM-PLS. Uji dalam penelitian ini dapat dilihat berdasarkan nilai koefisien jalur dan nilai signifikansi (*p-value*). Koefisien jalur digunakan untuk melihat arah hubungan dalam hipotesis penelitian. Nilai koefisien jalur positif menunjukkan variabel independen berhubungan positif dengan variabel dependen, sedangkan nilai koefisien jalur negatif menunjukkan variabel independen berhubungan negatif dengan variabel dependen. Berikut hasil dalam penelitian ini yang disajikan dalam Gambar 1.1 dan 1.2.



Gambar 1.1 Estimasi Hubungan Langsung



Gambar 1.2 Estimasi Hubungan Tidak Langsung

Gambar 1.1 menunjukkan estimasi hubungan langsung antara ESOP terhadap kinerja keuangan yang memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,53 dan *p-value* sebesar <0,001. Hal tersebut menunjukkan bahwa hasil pertama ini telah memenuhi kriteria untuk pengujian mediasi dengan menggunakan metode VAF sehingga dapat dilanjutkan pada pengujian berikutnya.

Gambar 1.2 adalah estimasi hubungan tidak langsung dari penelitian ini. Pada gambar tersebut dapat diketahui bahwa ESOP terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,52 dan *p-value* <0,001. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ESOP berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ESOP terhadap profitabilitas memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,33 dan *p-value* <0,001 yang artinya bahwa ESOP berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,36 dengan *p-value* <0,001 hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semua hubungan dalam model memiliki nilai yang signifikan sehingga dapat dilanjutkan pada pengujian VAF berikutnya.

Langkah terakhir yaitu melakukan perhitungan *variance accounted for* (VAF) melalui pembagian (/) antara total hubungan tidak langsung dengan hubungan total yang diperoleh dari penjumlahan (+) antara hubungan langsung dengan tidak langsung. Jika nilai VAF > 0,80 maka menunjukkan peran mediasi secara penuh dan jika nilai VAF berada di antara 0,20 sampai dengan 0,80 maka peran mediasi sebagian. Tabel 1.1 menyajikan penghitungan VAF untuk hipotesis mediasi.

Tabel 1.1 Hasil Penghitungan VAF Hipotesis Mediasi

|   |  |      |
|---|--|------|
| <b>Hubungan Tidak Langsung (Gambar 4.2)</b> |  |      |
| ESOP → PR → NP                              | 0,33*0,36  | 0,12 |
| Total Hubungan Tidak langsung               |  |      |
| <b>Hubungan Langsung</b>                    |  |      |
| ESOP → NP                                   |  | 0,53 |
| Total Hubungan Langsung                     |  |      |
| Hubungan Total                              | 0,12 + 0,53 = 0,65   |      |
| VAF (ESOP → PR → NP)                        | $\frac{\text{Hubungan Tidak Langsung}}{\text{Hubungan Total}} = \frac{0,12}{0,65}$ | 0,20 |

Hasil penghitungan hipotesis mediasi tersebut menunjukkan hasil 0,20 sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas dapat memediasi secara partial pada pengaruh ESOP terhadap nilai perusahaan.

**Pembahasan**

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan yang dapat dilihat pada Gambar 1.2 dapat diketahui bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu *employee stock ownership program* (ESOP) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien beta yaitu 0,52 dan *p-value* <0,001, yang artinya semakin tinggi ESOP maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. ESOP diadakan sebagai motivasi karyawan untuk bekerja lebih giat sekaligus upaya perusahaan untuk mempertahankan karyawan terbaik dan meningkatkan rasa memiliki terhadap perusa-

haan. Program ESOP yang dijalankan oleh perusahaan mampu memotivasi karyawan untuk bekerja lebih baik sehingga berdampak pada kinerja perusahaan yang tecermin pada nilai perusahaan yang dicerminkan dengan peningkatan harga saham perusahaan (Dharmala dan wirawati, 2019).

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yang berbunyi *employee stock ownership program* (ESOP) berpengaruh positif terhadap profitabilitas juga terdukung. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien beta sebesar 0,33 dan *p-value* <0,001. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi ESOP tersebut diterapkan maka semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan. Perusahaan mengadakan ESOP bagi karyawan yaitu untuk menumbuhkan rasa memiliki karyawan terhadap perusahaan dan sebagai motivasi sehingga dapat meningkatkan kinerja karyawan yang akan berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan (Ratnaningsih, 2019).

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini yang berbunyi profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan juga terdukung. Hal tersebut dibuktikan dari hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,36 dan *p-value* <0,001. Hal tersebut bermakna bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat melakukan operasional dengan baik maka diharapkan perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi dan pada akhirnya pembayaran dividen meningkat.

Pengujian selanjutnya yaitu pengujian hipotesis mediasi. Berdasarkan hasil penghitungan VAF di atas dapat diketahui bahwa profitabilitas memediasi secara partial pada pengaruh ESOP terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai akhir pengujian VAF sebesar 0,20.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi efek mediasi dari profitabilitas pada pengaruh ESOP terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menginvestigasi pengaruh langsung dari ESOP terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memediasi secara parsial pada pengaruh ESOP terhadap nilai perusahaan.

ESOP berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Semakin tinggi penerapan ESOP dalam suatu perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan itu sendiri. Penelitian ini juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, W. & Jogiyanto. 2015. *PLS (Partial Least Square) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: ANDI.
- Aida, R. N. & Rahmawati, E. 2015. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 16(2), 96–109. <https://doi.org/10.18196/JAI-2015.0035>
- Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. *Program Studi Manajemen Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 8(2), 200–221. <https://doi.org/10.20885/unisia.vol35.iss78.art2>
- Aprianti, S. 2018. Pengaruh VACA, VAHU, dan STVA terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 2(1), 70–81.
- Aribawa, D. 2016. Program Kepemilikan Saham pada Karyawan atau Manajemen. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(3), 341–353.
- Arifin, J. 2016. *The Influence of Intellectual Capital on Financial Performance of Bank Sector Companies Listed At Jakarta Stock Exchange in Period 2008–2012*. *Jurnal AdBispreneur*, 1(3), 195–206.
- Astika, I. B. P. 2010. Pembentukan Return Saham Ekspektasian melalui Manajemen Laba di Sekitar Peristiwa Pengumuman Program Opsi Saham Karyawan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 8(3).
- Awaliyah, N. & Safriliana, R. 2016. Pengaruh *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 6(2), 913–922. <https://doi.org/10.22219/jrak.v6i2.03>
- Bangun, N., Tjakrawala, F. X. K., Andani, K. W., & Santioso, L. 2017. The Effect of Financial Leverage, Employee Stock Ownership Program and Firm Size on Firm Performance of Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Business and Accounting Research Journal*, 1(2), 82. <https://doi.org/10.15294/ibarj.v1i2.7>
- Bondoyudo, B. 2018. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan yang Go Public di Indonesia. *Skripsi STIE Yayasan Keluarga Pahlawan Negara Yogyakarta*.
- Citraningrum, D. P. 2012. Pengaruh IC Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Periode 2005–2007. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 2(1), 30–36. <https://doi.org/10.15294/jda.v2i1.1925>

- Deniswara, K., Uyuun, R. M. F., Lindawati, A. S. L., & Willnaldo. 2019. Intellectual Capital Effect, Financial Performance, and Firm Value: An Empirical Evidence from Real Estate Firm, in Indonesia. *The Winners*, 20(1), 49. <https://doi.org/10.21512/tw.v20i1.5500>.
- Devi, B. E., Khairunnisa, & Budiono, E. 2017. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Proceeding of Management* ISSN/: 2355-9357, 4(1), 491-500, Bandung.
- Dewi, N. A. C. & Isyuardhana, D. 2014. Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 18(2), 233-248.
- Dharmala, N. W. D. & Wirawati, N. G. P. 2019. Pengaruh Pemberian *Employee Stock Option Plan* (ESOP) pada Kinerja Perusahaan dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 1796. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p05>.
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. G. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2), 130-138. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>.
- Dwie Lestari, S., Paramu, H., & Sukarno, H. 2017. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 20(3), 346. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2016.v20.i3.1838>.
- Ermawati, Y. 2017. Analisis Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FutureE*.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Faradina, I. 2016. Pengaruh Intellectual Capital dan Intellectual Capital Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(2), 1623-1653.
- Fariana, R. 2014. Pengaruh Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU) dan Structural Capital Value Added (STVA) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Jasa Keuangan yang Go Public di Indonesia. *Majalah Ekonomi*, 18(2), 79-108.
- Fathi, S., Farahmand, S., & Khorasani, M. 2013. Impact of Intellectual Capital on Financial Performance. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 2(1), 2226-3624.
- Gunawan, H. & Tartila, R. 2017. The Impact of Intellectual Capital on Financial Performance. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(1), 45-50.
- Hamidah, Sari, D. P., & Mardiyati, U. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan pada Bank Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2012. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 5(2), 186-203.
- Hariyanto, L. & Juniarti. 2014. Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size, dan Firm Age terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Business Accounting Review*, 2(1), 141-150.
- Haryanto, M. & Henny. 2013. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 12(2), 133-148.
- Hermawan, S. & Mardiyanti, U. I. 2016. Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan pada

- Perusahaan Sektor Keuangan. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(1), 70–78.
- Hutnaleontina, P. N. & Suputra, I. D. G. D. 2016. Pengaruh Penerapan *Employee Stock Option Plan* pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *e-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(6), 1757–1784.
- Imron, G. S., Hidayat, R., & Alliyah, S. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Sosial Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Potensio*, 18(2), 82–93.
- Irayanti, D. & Tumbel, A. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(3), 1473–1482.
- Isa, M. & Deviana, D. A. 2018. Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Financial Performance* dengan Competitive Advantage sebagai Variabel. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 3(2), 31–38.
- Isbanah, Y. 2015. Pengaruh ESOP, Leverage, and Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 15(1), 28. <https://doi.org/10.17970/jrem.15.150103.id>.
- Jayanti, L. D. & Binastuti, S. 2017. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 22(3), 187–198.
- Kurniati, R. A. & Saifi, M. 2018. Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP) dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014–2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 62(2), 150–157.
- Kuspinta, T. D. & Husaini, A. 2018. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 56(1), 164–170.
- Laudya, R. 2019. Pengaruh Employee Stock Option Plan pada Kinerja Pasar dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi. *Skrripsi Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya*.
- Lestari. 2017. Pengaruh Intellectual Capital dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *JDEB*, 14(1).
- Lestari, N. & Sapitri, R. C. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 4(1), 28–33.
- Maghraoui, R. & Zidai, J. 2016. Effects of Employee Ownership on the Performance of French Companies SBF120: Empirical Validation. *Journal of Accounting Finance and Auditing Studies*, 2(4), 195–217. Retrieved from [http://jafas.org/articles/2016-2-4/11\\_French\\_FULL\\_TEXT.pdf](http://jafas.org/articles/2016-2-4/11_French_FULL_TEXT.pdf).
- Mardiantari, N. & Astika, I. 2015. Kinerja Keuangan Perusahaan di Sekitar Peristiwa Pengumuman ESOP dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan. *e-Jurnal Akuntansi*, 13(2), 532–548.
- Maryanto, H. K. 2017. Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011–2014. *JOM Fekon*, 4(1), 1598–1612. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.1016/j.biochi.2015.03>.

- 025%0Ahttp://dx.doi.org/10.1038/nature10402%0Ahttp://dx.doi.org/10.1038/nature21059%0Ahttp://journal.stainkudus.ac.id/index.php/equilibrium/article/view/1268/1127%0Ahttp://dx.doi.org/10.1038/nrmicro2577%0Ahttp://.
- Melasari, R. 2014. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 1–9.
- Melinda, V. E., Lestari, M., Kristamuljana, S., Rachman, R. A., Bisnis, S., Prasetya, U., ... Pati, S. 2019. Pengaruh Program Kepemilikan Saham Karyawan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *SAKI (Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia)*, 2(1), 78–97.
- Mohammad, H. S., Bujang, I., & Hakim, T. A. 2018. The Impact of Intellectual Capital on Financial Performance of Malaysian Construction Firms. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(5), 173–186. <https://doi.org/10.6007/ijarbs/v8-i5/4093>.
- Muliani, L. E., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, K. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 103–118. <https://doi.org/10.15294/jda.v6i2.3250>.
- Nathania, D. P. 2017. Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1), 101–127.
- Nugroho, P. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Thesis UPN "Veteran" Yogyakarta*.
- Nuraini Rachmawati, E., Hayati, R., & Yulandi, F. 2018. The influence of intellectual capital on financial performance in sharia banking companies. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research (AS-SEHR)*, 186(July), 58–61. <https://doi.org/10.2991/insyma-18.2018.15>.
- Nurhayati, S. 2017. Analisa Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010–2013. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 9(1), 133. <https://doi.org/10.17509/jaset.v9i1.5260>.
- Nurhidayati. 2019. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Mengadakan ESOP. *E-JRA*, 08(09), 69–86.
- Nuryaman. 2015. The Influence of Intellectual Capital on the Firm's Value with the Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 292–298. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037>.
- Pangestu, A. D. & Wijaya, R. E. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Market Value dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi & Investasi*, 15(2), 90–100.
- Permata Sari, I. A. & Andreas, H. H. 2019. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting terhadap Keuangan Perusahaan di Indonesia. *International Journal of Social Science and Business*, 3(3), 206. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v3i3.20998>.
- Pohan, E. S., Lestari, T., & Ramdhani, D. 2018. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 103–116. <https://doi.org/10.24964/ja.v6i2.643>.
- Prasetyanto, P. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Intellectual Capital terha-



- dap Nilai Perusahaan. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Pratama, Y. H. 2015. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Competitive Advantage sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI 2009–2013). *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Pratiwi, T. R. 2017. Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 85–97.
- Putri, S. D. & Nuzula, N. F. 2019. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 66(1), 28–36. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17509/jrak.v2i1.6578>.
- Randa, F. & Solon, S. A. 2012. Studi Empiris Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi*, 10(1), 24–47.
- Rani, S. R. & Sembiring, E. R. 2018. Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2015. *Encyclopedia of Knowledge Management*, 4(1), 111–136.
- Ratnaningsih, U. 2019. Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP) terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal dan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi. *Tesis STIE YKPN Yogyakarta*, 1–26.
- Rumain, R. S., Diana, N., & Junaidi. 2019. Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Penerapan Employee Stock Option Plan (ESOP) pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017. *E-JRA*, 08(01), 29–40.
- S, M. H. & Nahumury, J. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi pada Sektor Industri Properti, Real Estate, dan Konstruksi. *STIE PERBANAS*, 1–15.
- Salim, S. M. & Karyawati, G. 2013. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Business and Entrepreneurship*, 1(2), 74–91.
- Sayyidah, U. & Saifi, M. 2017. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 46(1), 163–171.
- Septia, E. R. 2018. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014–2016). *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, 1–14.
- Sudana, I. M. 2011. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sudibya, D. C. N. A. & Restuti, M. M. D. 2014. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 18(1), 14–29.
- Sudiyatno, B. & Puspitasari, E. 2010. Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, A. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R&B*. Bandung: Alfabeta.

- Suhardiyah, M., Khotimah, K., & Subakir. 2018. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011–2015. *Majalah Ekonomi*, XXIII(1), 83–94.
- Sujarweni, V. W. 2019. *Metode Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: PUSTAKA BARRU PRESS.
- Sunarsih, N. M. & Dewi, N. P. S. 2018. Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan (ESOP) pada Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Pariwisata*, 13(2), 111–118.
- Suryarahman, E. & Wirama, D. G. 2018. Pengaruh Modal Intelektual pada Rasio Price to Book Value. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(2), 1085–1111. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i02.p10>.
- Suwardjono. 2014. *Teori Akuntansi Perencanaan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Tarigan, E. S. & Septiani, A. 2017. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–15.
- Tiswiyanti, W., Yuliana, & Marliza. 2012. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 1(2), 1–26.
- Ulum, I. 2017. *Intellectual Capital Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Utami, E. M. 2018. The Intellectual Capital Components on Firm Value: Evidence from LQ-45 Index Companies. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(2), 291–300. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1648>.
- Werastuti, D. N. S. 2014. Model Mediasi dalam Hubungan antara Intellectual Capital Disclosure, Nilai Perusahaan, dan Financial Performance. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 18(1), 14–28.
- Widarjo, W. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 157–170. <https://doi.org/10.21002/jaki.2011.10>.
- Yunita, N. A. 2018. Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP) terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Visioner & Strategis*, 7(1), 23–30. Retrieved from <https://journal.unimal.ac.id/visi/article/view/313>.
- Yuskar & Novita, D. 2014. Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 12(4), 331–356.

# PETUNJUK PENULISAN NASKAH

## Kebijakan Editorial

*Accounting and Management Journal* diterbitkan oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya secara berkala (setiap 6 bulan sekali) dengan tujuan untuk menyebarluaskan informasi hasil penelitian, artikel ilmiah kepada akademisi, mahasiswa, praktisi dan lainnya yang menaruh perhatian terhadap penelitian-penelitian dalam bidang ekonomi. Lingkup hasil penelitian dan artikel yang dimuat dalam *Accounting and Management Journal* ini adalah yang berkaitan dengan pendidikan yang dilakukan oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya, yakni manajemen dan akuntansi.

Jurnal Ekonomi dan Bisnis menerima kiriman artikel yang ditulis dalam bahasa Indonesia atau bahasa Inggris. Penentuan artikel yang dimuat dalam *Accounting and Management Journal* dilakukan melalui proses blind review oleh editor *Accounting and Management Journal*. Hal-hal yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan pemuatan artikel, antara lain: terpenuhinya syarat penulisan dalam majalah ilmiah, metode penelitian yang digunakan, kontribusi hasil penelitian dan artikel terhadap pengembangan pendidikan manajemen dan akuntansi. Penulis harus menyatakan bahwa artikel yang dikirimkan ke *Accounting and Management Journal*, tidak dikirim atau dipublikasikan dalam majalah atau jurnal ilmiah lainnya.

Editor bertanggung jawab untuk memberikan telaah konstruktif terhadap artikel yang akan dimuat, dan apabila dipandang perlu editor menyampaikan hasil evaluasi artikel kepada penulis. Artikel yang diusulkan untuk dimuat dalam *Accounting and Management Journal* hendaknya mengikuti pedoman penulisan artikel yang dibuat editor.

## Pedoman Penulisan Artikel

Pedoman penulisan artikel dalam Jurnal Ekonomi dan Bisnis yang diharapkan menjadi pertimbangan para penulis.

## Format

1. Artikel diketik dengan spasi ganda pada kertas A4 (210x297mm).
2. Panjang artikel maksimum 7000 kata dengan huruf Courier atau Classical Garamond 11–12 poin atau sebanyak 15 sampai dengan 20 halaman.
3. Margin atas, bawah, kiri, dan kanan sekurang-kurangnya 1 inci.
4. Semua halaman sebaiknya diberi nomor urut.
5. Setiap tabel dan gambar diberi nomor urut, judul yang sesuai dengan isi tabel atau gambar, serta sumber kutipan.
6. Kutipan dalam teks menyebutkan nama belakang (akhir) penulis, tahun, dan nomor halaman jika dipandang perlu.

Contoh:

- a. Satu sumber kutipan dengan satu penulis (David, 2014), jika disertai halaman (David, 2014: 125).
- b. Satu sumber kutipan dengan dua penulis (David dan Anderson, 2014).
- c. Satu sumber kutipan dengan lebih dari dua penulis (David dkk., 2014).
- d. Dua sumber kutipan dengan penulis yang sama (David, 2012, 2014), jika tahun publikasi sama (David, 2014a, 2014b).
- e. Sumber kutipan dari satu institusi sebaiknya menyebutkan singkatan atau akronim yang bersangkutan (BPS, 2014; Depnaker, 2014).

### Isi Tulisan

Tulisan yang berupa hasil penulisan disusun sebagai berikut.

1. Abstrak, bagian ini memuat ringkasan artikel atau ringkasan penelitian yang meliputi masalah penelitian, tujuan, metode, hasil, dan kontribusi hasil penelitian. Abstrak disajikan di awal teks dan terdiri antara 200 sampai 400 kata (disajikan dalam bahasa Inggris). Abstrak diberi kata kunci (*keyword*) untuk memudahkan penyusunan indeks artikel.
2. Pendahuluan, menguraikan kerangka teoretis berdasarkan telaah literatur yang menjadi landasan untuk mengembangkan hipotesis dan model penelitian.
3. Kerangka Teoretis, memaparkan kerangka teoretis berdasarkan telaah literatur yang menjadi landasan untuk mengembangkan hipotesis dan model penelitian.
4. Metode Penelitian, memuat pendekatan yang digunakan, pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel, serta metode dan teknik analisis yang digunakan.
5. Analisis dan Pembahasan, berisi analisis data penelitian yang diperlukan dan pembahasan mengenai temuan-temuan serta memberikan simpulan penelitian.
6. Implikasi dan Keterbatasan, menjelaskan implikasi temuan-temuan dan keterbatasan penelitian dan jika perlu dapat memberikan saran untuk penelitian yang akan datang.
7. Daftar Referensi, memuat sumber-sumber yang dikutip dalam artikel. Hanya sumber yang diacu saja yang perlu dicantumkan dalam daftar referensi.