

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Giawan Nur Fitria^{1*}, Rista Bintara²

¹⁻²Universitas Mercu Buana, Jakarta, Indonesia

*giawan.nur@mercubuana.ac.id

Abstract

This study aims to determine the effect of capital structure, institutional ownership, and profitability on firm value. This study used food and beverage manufacturing companies listed on the IDX with an observation period from 2017 to 2021. The purposive sampling method was used to determine the sample in this study. A total of 12 companies that meet the sample criteria, so there are 60 observational data. Data analysis techniques were performed using multiple linear regression analysis, and with the SPSS 23 program. Based on the test results, the capital structure and institutional ownership did not affect firm value, while profitability had a positive effect on firm value. This research contributes to further research which is an addition to the literature on firm value.

Keywords: *capital structure, institutional ownership, profitability, firm value*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan selama tahun 2017 sampai tahun 2021. Metode purposive sampling digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini. Sebanyak 12 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel, sehingga terdapat 60 data observasi. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, dan dengan program SPSS 23. Berdasarkan hasil pengujian secara struktur modal dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap penelitian selanjutnya yang menjadi tambahan literatur mengenai nilai perusahaan.

Kata Kunci: *struktur modal, kepemilikan institusional, profitabilitas, nilai perusahaan*

PENDAHULUAN

Investor membeli saham perusahaan bertujuan untuk memperoleh tingkat pengembalian atas investasi mereka yang setinggi-tingginya. Manajer perusahaan bertugas untuk mengelola perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan *principal* (pemegang saham/investor). Peningkatan kesejahteraan ini identik dengan meningkatkan nilai perusahaan melalui upaya penerapan kebijakan investasi dan keuangan yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti kesejahteraan pemilik semakin meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Nilai perusahaan dapat tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Rata-rata harga saham mengalami fluktuasi sehingga mengakibatkan naik turunnya harga saham dapat mempengaruhi

naik turunnya nilai perusahaan. Naik turunnya nilai perusahaan menyebabkan minat investasi oleh investor pun turut berfluktuasi. Hal ini menyebabkan tingkat investasi pun cenderung tidak stabil. Atas dasar ini, nilai perusahaan merupakan sesuatu yang sangat krusial bagi investor dalam menentukan investasi.

Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat menandakan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menandakan seberapa jauh suatu perusahaan sanggup membentuk nilai perusahaan yang baik terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Gambar 1 dibawah ini merupakan trend investasi pada perusahaan sektor makanan di Indonesia.

Tabel 1. Price Book Value pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman

No.	Nama Perusahaan	<i>Price Book Value</i>		
		2019	2020	2021
1	Campina Ice Cream Industy TBK	12,35	0,21	2,21
2	Wilmar Cahaya Indonesia, TBK	0,85	5,81	0,83
3	Sariguna Primatirta TBK	5,81	1,44	5,99
4	Indofood CBP Sukses Makmur TBK	5,11	0,76	0,55
5	Indofood Sukses Makmut TBK	1,43	1,11	1,11
6	Nippon Indosari Corpindo TBK	5,39	0,61	0,51
7	Sekar Bumi TBK	1,23	0,51	1,74
8	Sekar Laut TBK	2,46	0,49	0,34
9	Tunas Baru Lampung TBK	1,64	1,06	0,76
10	Tri Bayan Tirta TBK	5,54	3,33	2,56
11	Delta Djakarta TBK	4,51	2,57	3,35
12	Multi Bintang Indonesia TBK	5,67	2,56	1,61

Sumber: Data diolah. (2023)

Tabel 1. menunjukkan bahwa nilai PBV perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman sangat bervariasi antara tahun 2017 dan 2021, mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun ke tahun. *Price to book value* (PBV) tertinggi dicapai pada tahun 2017 di CAMP (Campina Ice Cream Industri Tbk) yaitu 12,35%. *Price to book value* (PBV) terendah dicapai pada tahun 2019 di CEKA (Wilmar Cahaya Indonesia Tbk), yaitu 0,68%. Dari tabel di atas terlihat bahwa beberapa perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman mengalami penurunan. Adanya fenomena tersebut mencerminkan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik. Hal ini yang menjadi dasar penelitian mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi fluktuasi harga saham sebagai cerminan dari nilai perusahaan.

Pendanaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan, keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara jumlah utang dan modal ekuitas yang digunakan oleh perusahaan. Manajer harus berhati-hati mengambil keputusan pendanaan bagi perusahaan yang berkaitan dengan penentuan struktur modal, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan pada akhirnya berpengaruh terhadap pencapaian tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Baik buruknya struktur modal berpengaruh langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Penelitian Krisnando & Novitasari (2021) menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Vernando & Erawati (2022) dan

Turrohma et al., (2023). Namun, berbeda dengan penelitian Lisda & Kusmayanti (2021) yang menjelaskan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Liswatin & Pramadan (2022) serta Muzayin & Trisnawati, (2022) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional berperan penting dalam monitoring manajemen perusahaan, dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan mendorong pengawasan lebih optimal dan meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu telah menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti Asnawi et al., (2019) dan Alshifa (2021). Namun, berbeda dengan hasil penelitian Riyanti & Munawaroh (2021) yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Mastuti & Prastiwi (2021) dan Sari & Wulandari (2021).

Salah satu rasio yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan menghasilkan laba dari kegiatan produksi yang dilakukan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Wati et al., (2020), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Tingkat profitabilitas merupakan salah satu bentuk penilaian kinerja manajemen yang berdampak pada nilai perusahaan (Fitria & Bintara, 2023). Beberapa peneliti seperti Wati et al., (2020) dan (Novelia et al, (2020) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Anggraini & Agustininghsih (2022) dan Nadhilah et al., (2022) juga memiliki hasil yang sama, yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, beberapa penelitian sebelumnya juga menjelaskan hasil yang berbeda, bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Bagaskara et al., 2021; Hidayat & Khotimah, 2022; Prasetyo & Hermawan, 2023).

Berdasarkan hasil penelitian – penelitian sebelumnya yang telah diuraikan diatas menunjukkan masih adanya perbedaan hasil penelitian yang memotivasi penulis untuk mengkaji ulang mengenai pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh antara struktur modal, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pentingnya pandangan investor mengenai nilai perusahaan menyebabkan penelitian ini diharapkan memiliki kontribusi secara teoritis dan praktis. Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan literatur mengenai nilai perusahaan bagi para akademisi serta memberikan pengetahuan mengenai pengaruh susunan struktur modal diperusahaan, peran kepemilikan institusional serta tingkat profitabilitas secara praktik terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Signaling Theory

Teori signal (*Signaling theory*) dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim informasi memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Relevansinya dengan penelitian ini adalah secara garis besar signalling theory erat kaitanya dengan ketersedian informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan

tersebut. Informasi berupa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Agency Theory

Teori keagenan (agency theory) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (principal) mempekerjakan orang lain (agent) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendeklasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Teori ini mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (shareholders) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Relevansinya dengan penelitian ini adalah proporsi struktur modal dan komposisi kepemilikan saham institusional merupakan terlihatnya hubungan antara principle dan agent dalam menjalankan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan sering diproyeksikan dengan *Price to book value* (PBV) yaitu hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Febriana et al., 2016). Adapun rumus yang digunakan menurut Brigham dan Houston (2018:145) *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value Ratio} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Struktur Modal

Struktur Modal dapat dilihat berdasarkan pada komposisi utang dan ekuitas. Alat ukur yang biasa digunakan untuk melihat besarnya struktur modal adalah Debt to Aset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER). Pada penelitian ini rasio yang digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER) dikarenakan kelemahan rasio Debt to Aset Ratio (DAR) adalah jika rasionalnya tinggi pendanaan dengan utang semakin banyak maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionalnya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang.

Kepemilikan Institusional

kepemilikan institusional adalah pemegang saham dari pihak luar perusahaan yang memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen agar lebih baik. Semakin besar kepemilikan institusional keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.

Profitabilitas

Return On Asset (ROA) adalah alat yang digunakan untuk menilai persentase laba terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. *Return On Asset* (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mengukur imbal hasil total aset dengan membagi laba bersih terhadap total asset (Eugine, F., Brigham., dan Houston, J. F. 2014 : 110). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2018). Penelitian ini menggunakan pengukuran ROA menurut Hery (2018) rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Asset* (ROA) adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dapat menjalankan operasional dengan efektif jika didukung dengan pendanaan yang optimal. Semakin besar perusahaan berkembang maka dana yang dibutuhkan untuk produktivitasnya juga semakin besar. Hal ini membuat perusahaan membutuhkan dana tambahan terutama dari pihak investor sebagai upaya tambahan modal dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan yang dapat menggunakan hutang dengan optimal dan menghasilkan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan bagi pihak investor. Sejalan dengan teori signal bahwa keuntungan jangka panjang akan menjadi signal yang baik bagi investor untuk terus berinvestasi yang berdampak pada nilai perusahaan yang semakin baik. Hasil penelitian Krisnando & Novitasari (2021) menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Vernando & Erawati, 2022) dan Turrohma et al., (2023). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 = Struktur modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Jensen & Mackling (1976) menyatakan semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga agency cost yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga dapat semakin meningkat. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Fitria (2018) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional dapat membantunya dalam memonitor manajemen melalui peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Semakin tinggi nilai kepemilikan institusional maka tingkat pengendalian yang dilakukan oleh investor sebagai pihak eksternal semakin kuat, maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Hal ini disebabkan pihak investor melakukan pengawasan dengan efektif sehingga kinerja perusahaan dalam pengembangan investasinya menjadi tinggi dan optimal. Dengan demikian perusahaan

dapat menghasilkan laba yang besar dan memberikan banyak keuntungan bagi pihak investor. Hasil penelitian Asnawi et al., (2019) dan Alshifa (2021) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2 = Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya terhadap investor. Sejalan dengan teori signal bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan berita yang baik bagi investor sehingga investor tetap akan berinvestasi di perusahaan. Kondisi seperti ini akan memicu meningkatnya nilai perusahaan. Beberapa peneliti seperti Wati et al., (2020) dan (Novelia et al, (2020) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Anggraini & Agustiningsih (2022) dan Nadhilah et al., (2022) juga memiliki hasil yang sama, yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3= Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat kausal dengan tujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel. Pada penelitian ini terdiri satu variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Sedangkan untuk variabel independen pada penelitian ini terdiri dari Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas. Unit analisis pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sub sector makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel penelitian menggunakan purposive sampling sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Jumlah sampel pada penelitian ini terdiri dari 12 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun, sehingga jumlah sampel penelitian ini sebanyak 60 data observasi yaitu dari tahun 2017-2021.

Penelitian ini menggunakan studi literature untuk pengambilan data. Rancangan penelitian ini dimulai dengan mengolahan data dengan SPSS 23 kemudian melakukan beberapa tahapan pengujian seperti uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji hipotesa sampai dengan uji analisis regresi linear berganda kemudian melakukan pembahasan dan menarik kesimpulan hasil penelitian. Berikut ini merupakan persamaan regresi berganda pada penelitian ini:

$$\boxed{PBV = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 KI + \beta_3 ROA + e_1}$$

Keterangan:

PBV	:	Price Book to Value (Nilai Perusahaan)
α	:	Konstanta
$\beta_1 - \beta_2$:	Koefisien Regresi masing-masing X
SM	:	Debt Equity Ratio (Struktur Modal)
KI	:	Kepemilikan Institusional
ROA	:	Return On Asset (Profitabilitas)
e_1	:	eror

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistics Descriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	60	0,163	1,954	0,795	0,448
Kepemilikan Institusional	60	0,330	0,960	0,698	0,181
Profitabilitas	60	0,005	0,222	0,089	0,058
Nilai Perusahaan	60	0,287	9,090	2,811	1,982

Sumber: Data diolah SPSS 23. (2023)

Berdasarkan tabel 2 di atas, dapat diambil informasi bahwa Nilai rata- rata yang diperoleh atas variabel Nilai Perusahaan sebesar 28,1%, yang artinya rata-rata nilai perusahaan sampel masih baik. Untuk variabel Struktur Modal memiliki nilai rata-rata sebesar 79,5% yang artinya menyatakan bahwa pada perusahaan sampel, modal perusahaan pada sampel menggunakan hutang sekitar sebanyak 79,5%. Kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata sebesar 69,87% artinya rata-rata kepemilikan saham institusional sebesar 69,87% pada perusahaan sampel. Profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 8, 99 % yang artinya rata-rata perusahaan sampel menghasilkan profit sebesar 8,99% dari setiap 1 rupiah total aset.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Persyaratan	Hasil	Kesimpulan
Uji Normalitas	Sig. (2-tailed) > 0,05	Asymp. Sig. (2-tailed) 0,200	Data terdistribusi normal
Uji Heteroskedastisitas	Nilai signifikansi >0,05	SM Sig. 0,061 KI Sig. 0,552 ROA Sig. 0,057	Data bebas dari heteroskedastisitas
Uji Multikolinearitas	Nilai tolerance (Tol.) > 0,1 and Nilai VIF <10	Tol. SM 0,493 VIF. SM 2,028 Tol. KI 0,988 VIF KI 1,013 Tol. ROA 0,495 VIF. ROA 2,021	Data bebas dari multikolinearitas
Uji Autokolerasi	Run test value Sig. (2-tailed) > 0,05	Run test value = 1,748	Data bebas dari autokorelasi

Keterangan: SM= Struktur Modal; KI= Kepemilikan Istitusional; ROA= Profitabilitas

Sumber: Hasil olah SPSS 23. (2023).

Berdasarkan tabel 3, diketahui nilai *Asympotic Significant Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal. Untuk nilai *tolerance* dari semua variabel > 0,01 dan nilai *VIF* < 10, Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antarvariabel independen. Berdasarkan tabel diatas nilai signifikansi dari

seluruh variabel independen menunjukkan nilai $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis & Analisis Regresi Linear

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Prediksi	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Signifikansi	Kesimpulan
Konstanta		1,149	1,340			
SM	+	0,899	0,685	1,313	0,194	H1 Ditolak
KI	+	-2,027	1,196	-1,694	0,096	H2 Ditolak
ROA	+	22,449	5,221	4,300	0,000	H3 Diterima
Adjusted R-Square = 0,301						
F-test signifikansi = 0,000						

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 23. (2023)

Tabel 4 di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi dari *adjusted R square* sebesar 0,301. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 30,1% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variasi dari ketiga variabel independen yang digunakan, yaitu struktur modal, kepemilikan institusional dan profitabilitas sedangkan sisanya sebesar 69,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Selain itu, berdasarkan hasil uji F menunjukkan dengan tingkat signifikansi 0,000 (yang berarti $< 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini layak untuk digunakan.

Berdasarkan hasil pada tabel 5 dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 dan hipotesis 2 ditolak karena masing-masing variabel yaitu Struktur Modal dan Komisaris Independen memiliki nilai signifikasian sebesar 0,194 dan 0,096, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis 1 dan hipotesis 2 ditolak. Sedangkan untuk variable profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai 0,000 yang mana nilai signifikan tersebut kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA (profitabilitas) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 5 di atas, dihasilkan persamaan dari model penelitian sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,494 + 0,899 \text{ SM} - 2,027 \text{ KP} + 22,449 \text{ ROA} + 1,149e_1$$

Dari persamaan regresi di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal, kepemilikan institusional,dan profitabilitas sebesar 0 maka nilai perusahaan sebesar 1,494. Jika struktur modal mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,899. Apabila kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan mengalami penurunan 2,027. Dan jika profitabilitas mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 22,449.

PEMBAHASAN

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dalam mengembangkan usahanya biasanya menggunakan hutang sebagai tambahan modal. Dalam teori agensi, pendekatan pengawasan eksternal dilakukan melalui penggunaan hutang. Penambahan hutang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga

meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dengan *debtholders* sehingga memunculkan biaya keagenan hutang (Fitria et al., 2020). Dalam teori signal, penggunaan hutang perusahaan yang tinggi mungkin saja menjadi sebuah berita yang kurang baik bagi investor karena tingginya hutang dapat menimbulkan kewajiban baru seperti pembayaran bunga yang tinggi juga sehingga menjadi pertimbangan khusus oleh investor apakah perusahaan dapat terus beroperasi dengan biaya hutang yang tinggi. Hal ini akan memicu persepsi investor mengenai tingkat likuiditas atau solvabilitas jika perusahaan cenderung mengandalkan modal perusahaan yang bersumber dari hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian penelitian Lisda & Kusmayanti (2021), Liswatin & Pramadan (2022) serta Muzayin & Trisnawati, (2022) yang menjelaskan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Krisnando & Novitasari (2021), Vernando & Erawati (2022) dan Turrohma et al., (2023) yang menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan institusional yang besar belum mampu melakukan pengawasan yang optimal terhadap perusahaan sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan teori agensi, adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak investor sehingga investor sulit memantau tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena kurangnya informasi mengenai kinerja manajer. Selain itu investor mayoritas cenderung mendukung atau berkompromi terhadap keputusan manajemen karena berorientasi pada laba sehingga belum bisa dijadikan sebagai sarana untuk memonitoring perilaku manajemen. Maka dari itu kepemilikan institusional belum mampu dijadikan media untuk meningkatkan nilai perusahaan (Fitria, 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Riyanti & Munawaroh (2021) yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian Mastuti & Prastiwi (2021) dan Sari & Wulandari (2021) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Asnawi et al., (2019) dan Alshifa (2021) yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas memperoleh hasil yang signifikan dibanding variabel lainnya, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam satu periode tertentu. Sesuai dengan teori signal, profitabilitas yang tinggi merupakan signal bagus untuk para investor yang dapat mempengaruhi sikap investor dalam berinvestasi. Penggunaan asset yang efisien dalam kegiatan operasional perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan dijadikan dasar penilaian oleh pihak investor untuk berinvestasi. Semakin tinggi nilai profitabilitas memberinya sinyal positif kepada pihak investor untuk menanamkan dananya sehingga perusahaan dapat memperluas usahanya. Profit yang semakin tinggi berpengaruh juga terhadap respon pasar karena semakin banyak yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal tersebut secara langsung dapat

meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang ikut meningkat (Fitria & Bintara, 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Wati et al., (2020) dan Novelia et al, (2020) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Anggraini & Agustiningsih (2022) dan Nadhilah et al., (2022) juga memiliki hasil yang sama, yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, beberapa penelitian sebelumnya juga menjelaskan hasil yang berbeda, bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Bagaskara et al., 2021; Hidayat & Khotimah, 2022; Prasetyo & Hermawan, 2023).

SIMPULAN

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan untuk bersaing dan mendapatkan pandangan yang baik dikalangan investor dan seluruh stakeholder. Menurunnya nilai perusahaan pada beberapa perusahaan pada subsector makanan dan minuman menjadi sebuah permasalahan yang unik untuk diteliti. Struktur modal, kepemilikan institusional dan profitabilitas merupakan faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 dan hipotesis 2 ditolak, yaitu struktur modal dan kepemilikan institusional pada penelitian ini menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal itu menggambarkan bahwa adanya kepercayaan atas penggunaan modal yang cukup tinggi dari pihak ketiga belum tentu mencerminkan adanya citra yang baik dimata investor dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, tinggi atau rendahnya porsi kepemilikan institusional juga tidak berpengaruh terhadap nilai saham dimana belum terjadinya pengawasan yang efektif oleh para institusi pemilik saham perusahaan yang berdampak langsung terhadap nilai perusahaan. Untuk hipotesis 3, Profitabilitas yang tinggi masih dijadikan signal yang cukup efektif bagi investor dalam nilai perusahaan. Tingkat pengembalian yang tinggi sudah menjadi pertimbangan khusus bagi investor yang dapat meningkatkan harga saham dan berdampak langsung terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Penelitian ini masih memiliki beberapa kekurangan bagi dari segi luasnya sampel sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel penelitian dengan harapan untuk mendapatkan hasil penelitian yang dapat lebih digeneralisasi. Untuk memperluas literatur bagi para akademisi disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan pengukuran variabel yang berbeda seperti nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan tobins Q.

DAFTAR PUSTAKA

- Alda Nadya Mastuti, & Prastiwi, D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 6(2), 222–238. <https://doi.org/10.51289/peta.v6i2.501>
- Alshifa, K. (2021). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Accounting Global Journal*, 5(1), 34–51. <https://doi.org/10.24176/agj.v5i1.5722>
- Anggraini, C., & Agustiningsih, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan subsektor makanan serta minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan*

- Akuntansi), 6(1), 494–512.*
- Asnawi, A., Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(1), 70–83. <https://doi.org/10.24815/jped.v5i1.14089>
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas , leverage , ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan The effect of profitability , leverage , firm size and managerial ownership on firm value. *Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38.
- Brigham, Eugene F., dan J. F. H. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (Salemba Empat (ed.); 14th ed.).
- Febriana, E., Djumahir, & Djawahir, A. H. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 164–178.
- Fitria, G. N. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Karakter Eksekutif Dan Size Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Profita : Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 11(3), 94–104. <http://publikasi.mercubuana.ac.id/index.php/profita/article/view/4315>
- Fitria, G. N., Handayani, R., Subiyanto, B., & . M. (2020). The Influence of Tax Avoidance on Cost of Debt with Managerial Opportunism as Variable Moderating. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 04(05), 170–175. <https://doi.org/10.36348/sjef.2020.v04i05.002>
- Fitria, G.N & Bintara, Rista (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 78–85. <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.211>
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition*. (PT. Gramedia (ed.); Ketiga).
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Jannah, S. M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 19(4), 219–234. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v19i4.16063>
- Jensen, M., C., dan W. M. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic*, 3, 305–360.
- Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 71–81. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Lisda, R., & Kusmayanti, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Land Journal*, 2(1), 87–94. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i1.1102>
- Liswatin, & Pramadan, S. R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Effect of Capital Structure, Financial Performance and Firm Size on Firm Value. *Sinomika Journal*, 1(2), 79–88. <https://publish.ojs-indonesia.com/index.php/SINOMIKA>
- Muzayin, M. H. T., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sub

- sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 271–284. <https://trilogi.ac.id/journal/ks/index.php/EPAKT/article/view/1178/532>
- Nadhilah, F., Widjaja, H. S., & Kaban, R. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(2), 174. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i2.2165>
- Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 6(1), 743–751. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.1003>
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1), 27. <https://doi.org/10.24853/jmmb.2.1.27-36>.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Sari & Wulandari. *Jurnal Akuntansi* , 22(1), 1–18.
- Turrohma, Z. A., Kunci, K., & Pendahuluan, I. (2023). *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Jasa Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)*. 6(2), 1730–1740.
- Vernando, Jove & Ewawati, Teguh (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol. 15 No. 1.
- Wati, D. D., Mursito, B., & Hartono, S. (2020). Edunomika – Vol. 04, No. 02 (Agustus 2020). *Ilmu Ilmiah Edunomika*, 04(02), 701–709.