

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN, DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEDIASI KINERJA KEUANGAN DI BEI TAHUN 2018-2022

Dania salsabela¹, Hwihanus²

^{1,2}Universitas 17 Agustus Surabaya

¹salsabeladaniaa@gmail.com, ²hwihanus@untag-sby.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the influence of capital structure, ownership structure, company characteristics, and financial performance as intervening variables on firm value. The research employs a quantitative method using secondary data from the annual reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018–2022 period. Six companies were selected as samples using purposive sampling techniques, and the analysis was conducted using SMART-PLS 4. The findings reveal a significant relationship between ownership structure, company characteristics, and financial performance on firm value. The primary focus is to understand how ownership patterns, whether concentrated or dispersed, affect financial performance and company characteristics, as well as their implications for firm value. These findings provide strategic insights for managerial decision-making to enhance firm value.

Keyword: Capital Structure, Company Characteristics, Firm Value, Financial Performance.

Abstrak

Riset tersebut bertujuan dalam menganalisis berpengaruhnya Struktur modal, struktur kepemilikan, karakteristik entitas (perusahaan), serta kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* kepada nilai entitas (perusahaan). Studi menggunakan metode kuantitatif berbasis data sekunder dari laporan finansial tahunan suatu entitas manufaktur yang telah tercatat pada BEI tahun 2018-2022. Riset tersebut menggunakan metode teknik *purposive* sampling, enam perusahaan terpilih sebagai data (sampel), dan analisis dilakukan menggunakan SMART-PLS 4. Hasil riset tersebut memperlihatkan jika terdapat keterkaitan yang signifikan diantara struktur kepemilikan, karakteristik perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap nilai entitas (perusahaan). Fokus utama adalah memahami bagaimana pola kepemilikan, baik terkonsentrasi maupun tersebar, memengaruhi kinerja keuangan dan karakteristik perusahaan, serta

Article History

Received: December 2024

Reviewed: December 2024

Published: December 2024

Plagiarism Checker No 234

Prefix DOI :

10.8734/Musytari.v1i2.365

Copyright : Author

Publish by : Musytari



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

implikasinya terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan wawasan strategis bagi pengambilan keputusan manajerial untuk meningkatkan nilai perusahaan.	
--	--

Kata Kunci: Struktur Modal, Karakteristik Perusahaan, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

PENDAHULUAN

Di era globalisasi yang semakin maju, perkembangan teknologi telah mempercepat penyebaran informasi. Dunia bisnis saat ini saling bersaing, membuat perusahaan-perusahaan menghadapi tantangan yang kompleks. Perusahaan perlu mencari modal, merumuskan strategi baru, menciptakan ide-ide inovatif untuk masa depan, serta membangun citra positif di mata konsumen. Perusahaan saling kejar-mengejar dalam meningkatkan daya saing dalam berbagai bidang, terutama dalam upaya meningkatkan harga saham. Pada dunia bisnis, penting untuk memperhatikan nilai perusahaan yang baik sebagai salah satu faktor penentu kenaikan harga saham.

Industri merupakan suatu tempat atau lokasi di mana aktivitas produksi dilakukan. Tidak semua industri menghasilkan produk yang bersifat nyata atau konkret, beberapa industri mengeluarkan barang (produk) yang memiliki sifat tidak terarah, seperti dalam perindustrian jasa. Dalam perindustrian jasa, hasil yang ditawarkan bukan berupa barang fisik, melainkan berupa pengalaman atau kepuasan yang dirasakan pelanggan sebagai imbalan atas biaya yang mereka keluarkan (Ali et al., 2011).

Perusahaan manufaktur memiliki kedudukan peran dalam meningkatkan tumbuhnya perekonomian umum (nasional), terutama di Indonesia. Sebagai industri yang mengolah bahan mentah menjadi produk jadi, sektor ini memberikan partisipasi besar-besaran terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) serta menghasilkan lapangan pekerjaan baru. Keberadaan entitas manufaktur, yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi peran utama tolok ukur dalam menilai kinerja sektor tersebut.

Nilai entitas (perusahaan) yaitu indikator utama atau kunci yang mencerminkan kejayaan entitas dalam mencapai tujuannya. Hal ini menjadi ukuran penting untuk menilai tingkat kemakmuran entitas tersebut. Pergantian pada kestrukturkan kepemilikan maupun kinerja manajemen dapat secara langsung memengaruhi persepsi pemegang saham dan investor terhadap nilai perusahaan. Dibukanya akses pasar modal di Indonesia telah memberikan peluang bagi berbagai perusahaan swasta lokal untuk bergabung serta tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Nilai entitas (perusahaan) telah mendeskripsikan aktiva atau aset pada entitas tersebut. Bagi entitas yang telah terdaftar di pasar saham, nilai perusahaan dapat dilihat dari pandangan investor pada kinerja entitas, sering sekali diukur melalui harga saham. Harga saham menggambarkan putusan terkait perinvestasian, pengeluaran, dan pembagian dividen. Ketika harga saham sudah stabil, hal ini mencerminkan dalam mendukung peningkatan nilai entitas waktu panjang (Augustin et al., 2016), dikarenakan jika harga saham meningkat, maka nilai entitas juga meningkat tinggi pula, serta sebaliknya penurunan dana saham akan menyebabkan penurunan nilai entitas.

Menurut Sulistyio Rahayu et al. (2020), nilai entitas mampu diukur melalui *Price Book Value*, yaitu perbandingan antara dana sekuritas terhadap nilai bukunya. Entitas dimana mampu membagikan dividen dengan nilai tinggi dapat meningkatkan nilai entitas. Hal tersebut juga mempunyai dampak bagi penilaian saham entitas tersebut ikut meningkat seiring pembagian dividen tersebut (Widhiastuti, 2022).

Namun, perusahaan manufaktur juga dihadapkan pada berbagai tantangan, seperti ketidakstabilan harga bahan baku, perubahan regulasi ekonomi, dan kemajuan teknologi. Oleh sebab itu, keahlian dalam adaptasi serta berinovasi menjadikan faktor penting yang menentukan keberlangsungan perusahaan manufaktur di tengah persaingan yang semakin ketat.

TINJAUAN PUSTAKA

Akuntansi Manajemen

Akuntansi manajemen merupakan bagian dari struktur akuntansi atau ekonomi yang berkaitan dengan penerapan dan pelaksanaan ide-ide manajerial oleh suatu entitas. Tujuan utamanya adalah membantu manajemen dalam mengambil keputusan yang tepat melalui pengaturan dan pemantauan hasil yang telah dicapai oleh entitas. Akuntansi manajemen berperan dalam mempermudah pengelolaan hasil secara produktif, mendukung proses pemantauan dan pengendalian, serta membantu menyelesaikan permasalahan yang timbul akibat kecurangan di dalam organisasi (Hwihanus et al., 2019).

Dengan memberikan panduan yang efisien dan akurat, akuntansi manajemen mendukung pengelolaan dalam mencari solusi strategis dan operasional. Informasi yang disajikan mencakup analisis biaya, penyusunan anggaran, perencanaan keuangan, dan evaluasi kinerja. Selain itu, akuntansi manajemen memiliki peran penting dalam mengidentifikasi peluang untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasional, serta dalam merancang strategi untuk mencapai tujuan perusahaan. Dengan demikian, akuntansi manajemen tidak hanya berfungsi sebagai alat pelaporan, tetapi juga sebagai instrumen penting dalam perencanaan dan pengendalian yang mendukung keberhasilan organisasi.

Teori keagenan (*Agency Theory*).

Teori Keagenan (*Agency Theory*) berfokus pada pengelolaan hubungan antara dua pihak dalam menjalankan suatu pekerjaan, yaitu investor sebagai pemberi instruksi (prinsipal) dan manajemen sebagai penerima instruksi (agen). Dalam praktiknya, individu atau entitas berbadan hukum menyediakan anggaran untuk pengelolaan organisasi, sementara agen bertanggung jawab atas pengelolaan tersebut dan memastikan kesejahteraan pemegang saham.

Entitas berbadan hukum bertujuan memperoleh pembagian keuntungan dari hasil kinerja perusahaan, sedangkan agen menerima kompensasi berupa gaji, upah, atau bonus. Namun, sering terjadi penyalahgunaan wewenang oleh manajemen yang lebih memprioritaskan kepentingan pribadi mereka. Penyimpangan ini dapat menimbulkan konflik antara manajemen dan pemegang saham, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap nilai saham, pendapatan, serta kualitas organisasi (Sutrisno & Sari, 2020).

Konflik kepentingan atau masalah keagenan dapat muncul ketika manajemen lebih mengutamakan kepentingan pribadi mereka dibandingkan kepentingan pemegang saham. Pemberian kompensasi tinggi, misalnya, sering kali mengurangi alokasi sumber daya organisasi. Konflik ini juga diperburuk oleh perbedaan sistem pembagian keuntungan antara kreditur dan pemegang saham. Perbedaan tersebut terlihat dalam pengelolaan kepemilikan institusional, yang bertujuan mengurangi konflik keagenan melalui pendekatan manajerial (Jensen & Meckling, 1976; Paulina et al., 2020).

Struktur Modal

Kestrukturan modal adalah pengambilan keputusan yang paling utama atau paling dibutuhkan oleh manajemen. Menurut Yanto, DO, dan Wati (2020), kestrukturan modal merujuk kepada keseimbangan atau rasio diantara kewajiban serta perekuitasan, diantara sumber biaya luaran maupun dalam. Pemilihan kestrukturan modal harus tepat agar memiliki dampak signifikan terhadap penilaian entitas serta meningkatkan *return* perinvestasian.

Bagi Kanita (2014) menyebutkan jika kestrukturan permodalan yang telah tepat merupakan hasil tergabungnya ideal diantara utang dan perekuitasan dimana mampu mendorong penilaian entitas. Pada riset ini, penstrukturan modal dihitung menggunakan rasio *leverage*, (DAR) dan *return on equity* (ROE).

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan mengacu pada komposisi dan distribusi investor dalam suatu perusahaan, yang berpengaruh terhadap kebijakan dan keputusan manajerial. La Porta, Lopez-de-Silanes, dan Shleifer (1999) membagi struktur kepemilikan menjadi dua kategori utama: kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan tersebar. Kepemilikan terkonsentrasi terjadi ketika mayoritas saham dikuasai oleh individu, keluarga, atau kelompok kecil pemegang saham, sehingga mereka memiliki kendali yang signifikan terhadap perusahaan. Sebaliknya, kepemilikan tersebar muncul ketika saham perusahaan tersebar di antara banyak pemegang saham kecil, sehingga kendali dan pengawasan perusahaan terdistribusi secara luas.

Struktur kepemilikan juga memengaruhi efisiensi operasional dan nilai perusahaan. Dalam kepemilikan terkonsentrasi, pengawasan terhadap manajemen cenderung lebih ketat karena pemegang saham mayoritas memiliki insentif kuat untuk memastikan tindakan manajemen sesuai dengan kepentingan mereka. Namun, situasi ini juga berpotensi menimbulkan konflik kepentingan dan pengambilan keputusan yang menguntungkan pihak tertentu. Sementara itu, kepemilikan tersebar dapat mengurangi potensi konflik kepentingan tetapi mungkin mengakibatkan pengawasan terhadap manajemen menjadi kurang efektif (Demsetz & Lehn, 1985).

Karakteristik Perusahaan

Menurut Utama dan Lisa (2018), karakteristik perusahaan mengacu pada sifat atau ciri khas suatu bisnis yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti jenis kegiatan atau bidang usaha, kondisi keuangan, tingkat pendapatan, dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor ini mencerminkan keadaan serta kinerja spesifik dari suatu entitas. Selain itu, Karyawati et al. (2012) menjelaskan bahwa beberapa aspek lain yang mencerminkan karakteristik perusahaan meliputi pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, dan skala perusahaan.

Pertumbuhan aset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan jumlah aset yang dimilikinya, yang menjadi indikator kapasitas perusahaan untuk berinvestasi dan berkembang. Pertumbuhan penjualan mengilustrasikan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan pendapatannya melalui penjualan produk atau jasa, mencerminkan daya saing dan efektivitas strategi pemasaran yang diterapkan. Ukuran perusahaan, biasanya diukur melalui total aset atau total pendapatan, memberikan gambaran tentang skala operasi dan kapasitas pasar perusahaan.

Secara keseluruhan, karakteristik perusahaan mencakup berbagai aspek penting yang memberikan wawasan mengenai posisi keuangan, operasional, dan strategi perusahaan. Pemahaman terhadap karakteristik ini sangat penting bagi pemangku kepentingan, seperti investor, manajer, dan regulator, untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, potensi pertumbuhan, dan risiko yang dihadapi. Dengan menganalisis pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, serta ukuran perusahaan, dapat diperoleh pandangan yang lebih menyeluruh mengenai posisi dan prospek perusahaan di pasar.

Nilai Perusahaan

Menurut Sulistyo et al. (2020), kualitas sebuah perusahaan dapat diukur melalui nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti harga saham sebagai indikator utama, kenaikan suku bunga, serta kondisi fundamental perusahaan. Sementara itu, Siregar (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti dinamika pasar dan kebijakan pemerintah. Pemahaman mengenai nilai perusahaan di Indonesia membutuhkan pendekatan yang holistik dan menyeluruh. Analisis ini harus mempertimbangkan berbagai faktor, baik finansial maupun non-finansial, yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks pasar yang dinamis dan lingkungan bisnis yang terus berubah.

Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2010), kinerja finansial mampu dihitung dengan menganalisis rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Analisis tersebut mempunyai tujuan dalam memaksimalkan kelebihan serta kekurangan finansial perusahaan dari berbagai aspek, seperti kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, struktur modal, efisiensi penggunaan aset, serta kemampuan menghasilkan laba.

Sutrisno (2017) menambahkan bahwa evaluasi kinerja keuangan juga perlu mempertimbangkan faktor luar, seperti kondisi perekonomian makro serta peningkatan saing antara industri lain, yang dapat memengaruhi hasil operasional perusahaan. Oleh karena itu, penilaian kinerja keuangan di Indonesia memerlukan pendekatan yang komprehensif dengan menggabungkan analisis kuantitatif dan kualitatif untuk memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi keuangan dan potensi pertumbuhan perusahaan.

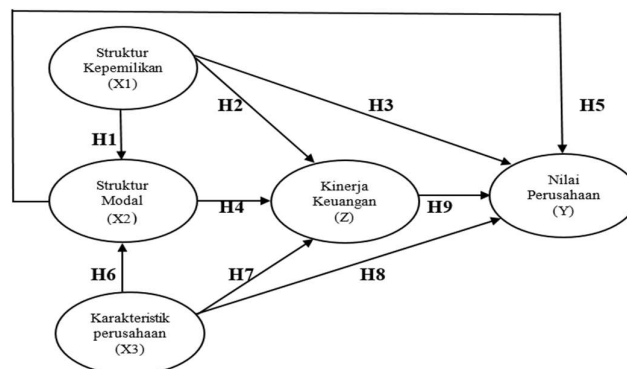
Tabel 1. Variabel dan Indikator Penelitian

Variabel	Notasi	Indikator
Struktur Modal	X1.1	<i>Leverage</i>
	X1.2	<i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i>
	X1.3	<i>Return Of Equity (ROE)</i>
Struktur Kepemilikan	Z1.1	Kepemilikan Asing
	Z1.2	Kepemilikan Manajerial
	Z1.3	Kepemilikan Institusional
	Z1.4	Kepemilikan Publik
Karakteristik Perusahaan	Z2.1	Jumlah Dewan Audit
	Z2.2	Jumlah Dewan Direksi
	Z2.3	Konsentrasi Kepemilikan
	Z2.4	Umur Perusahaan
	Z2.5	Jumlah Dewan Komisaris
Kinerja Keuangan	Y1.1	<i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i>
	Z2.2	Perputaran Piutang
	Z2.3	Perputaran Aktiva Tetap
	Z2.4	Pertumbuhan Penjualan
Nilai Perusahaan	Y2.1	<i>Earning Per Share (EPS)</i>
	Y2.2	<i>Pricing Earnings Ratio (PER)</i>
	Y2.3	<i>Return On Asset (ROA)</i>

Hipotesa:

- H1 : Struktur kepemilikan berpengaruh positif kepada Struktur Modal
- H2 : Struktur kepemilikan berpengaruh positif kepada kinerja keuangan
- H3: Struktur kepemilikan berpengaruh positif kepada nilai perusahaan
- H4 : Struktur Modal berpengaruh positif kepada kinerja keuangan
- H5 : Struktur Modal berpengaruh positif kepada nilai perusahaan
- H6 : Karakteristik perusahaan berpengaruh positif kepada Struktur Modal
- H7 : Karakteristik perusahaan berpengaruh positif kepada kinerja keuangan
- H8 : Karakteristik perusahaan berpengaruh positif kepada nilai perusahaan
- H9 : Kinerja keuangan berpengaruh positif kepada nilai perusahaan

Gambar 1. Kerangka Konseptual



METODOLOGI

Riset tersebut mendeskripsikan bahwa mempergunakan metode kuantitatif deskriptif, dimana didasarkan pada pendekatan ilmiah berbasis positivisme karena memenuhi kriteria ilmiah yang efektif dan terukur. Studi ini menggabungkan data sekunder untuk menganalisis pengaruh karakteristik perusahaan, efektivitas manajemen, struktur kepemilikan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan variabel independen dan dependen yang telah ditentukan. Pendataan didapatkan pada laporan finansial tahunan yang tersedia di web Bursa Efek Indonesia, yang mencakup perusahaan manufaktur selama periode 2018-2022.

Populasi penelitian terdiri dari seluruh entitas di sektor manufaktur dimana telah tercatat dalam Bursa Efek Indonesia. Bukti atau sampel mencakup enam perusahaan dimana datanya diperoleh pada laporan finansial lima tahun terakhir. Pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka, dengan mengacu pada buku dan jurnal terkait, serta metode dokumentasi berdasarkan format dokumen resmi.

Analisis dokumentasi digunakan untuk meninjau dan mengolah data yang terkumpul. Proses pengolahan data dilakukan menggunakan aplikasi *Smart-PLS 4*, yang dipilih karena keunggulannya dalam analisis dan pengolahan data. Setiap hipotesis diuji mempergunakan pendekatan *Structural Equation Modeling (SEM)* serta mempergunakan aplikasi *Smart-PLS 4* untuk memastikan hasil yang akurat dan berkualitas.

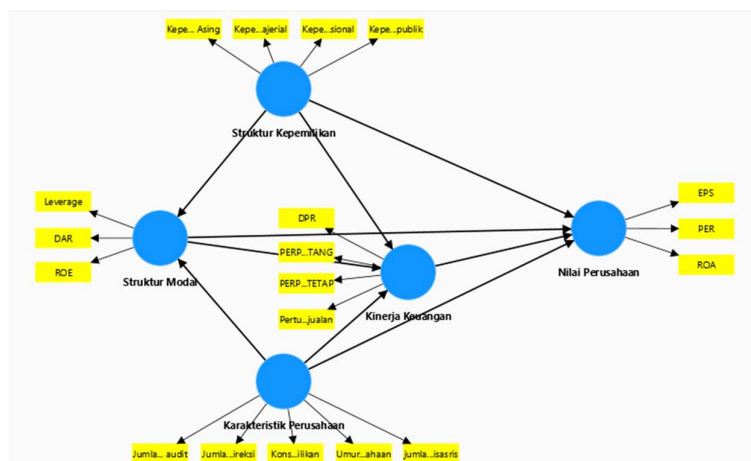
Uji Model Penelitian

Dalam penelitian ini, *limiting outer loading* digunakan untuk menunjukkan tingkat korelasi antara indikator dengan variabel lain. Evaluasi terhadap setiap elemen dilakukan untuk menilai desain atau bentuknya, serta membandingkan ukurannya. Nilai *loading* sebesar 0,7 dianggap memadai, sehingga indikator yang tidak memenuhi kriteria tersebut dapat dieliminasi.

Hubungan antar variabel dalam hipotesis yang diajukan dianalisis menggunakan uji statistik dengan tingkat signifikansi sebesar 95% atau $\alpha = 0,07$, serta nilai t-tabel sebesar 1,96 berdasarkan keseluruhan data yang dianalisis.

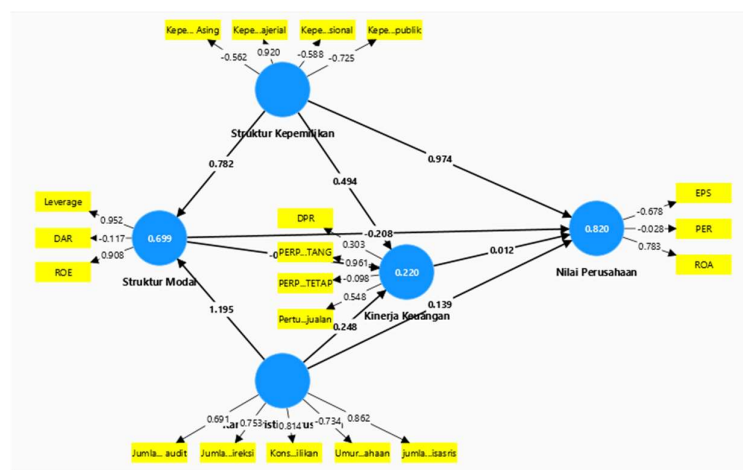
HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji PLS-SEM



Penelitian ini berfokus pada analisis berbagai aspek pembatas dan pembebanan, dengan masing-masing variabel terdiri dari lima elemen utama. Struktur Modal dianalisis melalui indikator seperti *Leverage*, DAR, ROE. Struktur kepemilikan mencakup indikator kepemilikan asing, institusional, publik, serta manajerial. Karakteristik perusahaan meliputi indikator seperti jumlah dewan audit, jumlah dewan direksi, konsentrasi kepemilikan, umur perusahaan, dan jumlah dewan komisaris. Kinerja keuangan diukur menggunakan indikator seperti DPR, perputaran piutang, perputaran aktiva tetap, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan, nilai perusahaan dinilai melalui tiga indikator utama, yaitu EPS, PER, dan ROA.

Uji PLS-SEM Algorithm



Indikator pada masing-masing variabel memiliki hubungan saling terkait, di mana variabel-variabel tersebut secara bersama-sama membentuk skor konstruksi secara keseluruhan. Penelitian ini menggunakan pendekatan menyeluruh yang memberikan para peneliti peluang untuk memperoleh gambaran yang lebih logis melalui analisis aspek-aspek tersebut, dengan fokus pada nilai perusahaan secara keseluruhan. Sebagai contoh, variabel fundamental mikro yang memengaruhi variabel kinerja keuangan menunjukkan kompleksitas interaksi antara berbagai aspek yang dianalisis dalam penelitian ini.

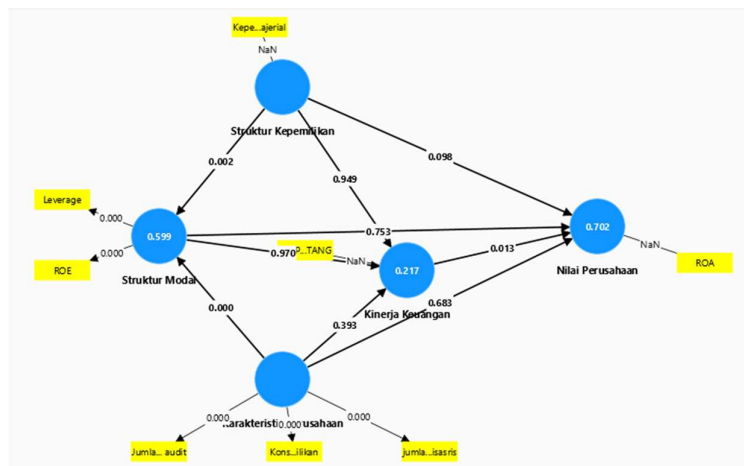
Uji Outer loadings

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O /STDEV)	P values
Jumlah dewan audit <- Karakteristik Perusahaan	0.838	0.842	0.048	17.316	0.000
Kepemilikan Manajerial <- Struktur Kepemilikan	1.000	1.000	0.000	n/a	n/a
Konsentrasi kepemilikan <- Karakteristik Perusahaan	0.702	0.681	0.152	4.615	0.000
Leverage <- Struktur Modal	0.963	0.964	0.026	37.227	0.000
PERPUTARAN PIUTANG <- Kinerja Keuangan	1.000	1.000	0.000	n/a	n/a
ROA <- Nilai Perusahaan	1.000	1.000	0.000	n/a	n/a
ROE <- Struktur Modal	0.912	0.912	0.048	18.920	0.000
Jumlah dewan komisaris <- Karakteristik Perusahaan	0.890	0.889	0.037	24.328	0.000

Hasil analisis yang diperoleh dari *Outer Loadings* mencakup nilai *Mean*, *STDEV*, *T Values*, dan *p-value*. Setiap indikator menghasilkan nilai yang mencerminkan pengaruhnya terhadap indikator lain, menunjukkan apakah hasil tersebut bersifat positif atau negatif, serta apakah signifikan atau tidak signifikan. Jika nilai suatu indikator lebih dari 0,7, maka dianggap signifikan, sedangkan nilai di bawah 0,7 dianggap tidak signifikan.

Tidak semua indikator memiliki pengaruh atau signifikansi yang konsisten, karena data yang diperoleh dari suatu entitas tidak selalu menunjukkan nilai yang optimal atau efektif. Oleh karena itu, diperlukan analisis data secara menyeluruh untuk memahami hasil yang diperoleh. Indikator pada masing-masing variabel hanya mempertahankan nilai yang signifikan (lebih dari 0,7), sementara indikator yang nilainya di bawah 0,7 harus disesuaikan atau dihapus untuk mempermudah proses analisis.

Uji Bootstrapping



Berdasarkan hasil analisis menggunakan *SMART-PLS 4*, beberapa indikator dieliminasi selama proses pengolahan data. Indikator-indikator yang tersisa kemudian digunakan untuk tahap pengujian selanjutnya. Variabel yang akan diuji mencakup struktur modal, yang diwakili oleh *Leverage* dan *ROE*; struktur kepemilikan, dengan fokus pada kepemilikan manajerial; karakteristik perusahaan, termasuk jumlah dewan audit, konsentrasi kepemilikan, dan jumlah dewan komisaris; kinerja keuangan, yang diukur melalui perputaran piutang; serta nilai perusahaan, yang diwakili oleh *ROA*.

Uji Path Coefficient

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Karakteristik Perusahaan -> Kinerja Keuangan	-0.498	-0.391	0.583	0.854	0.393
Karakteristik Perusahaan -> Nilai Perusahaan	-0.135	-0.081	0.330	0.408	0.683
Karakteristik Perusahaan -> Struktur Modal	1.200	1.199	0.205	5.857	0.000
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.386	0.363	0.155	2.497	0.013
Struktur Kepemilikan -> Kinerja Keuangan	-0.029	0.033	0.450	0.064	0.949
Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan	0.448	0.499	0.271	1.653	0.098
Struktur Kepemilikan -> Struktur Modal	0.635	0.637	0.209	3.039	0.002
Struktur Modal -> Kinerja Keuangan	0.013	-0.040	0.352	0.038	0.970
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0.073	-0.115	0.231	0.314	0.753

Hasil dari asumsi diatas yang berhubungan langsung dengan variabel dalam sebuah Usaha Milik Negara yang telah tercatat di BEI dengan acuan dari tahun 2018-2022 sebagai berikut ini:

1. H1 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Struktur Kepemilikan dengan indikator yang tersisa yaitu kepemilikan manajerial yang hasilnya positif atau berpengaruh dengan nilai 0,653 serta bersignifikan dengan nilai 3,039 pada Struktur Modal yang sisa indikatornya hanya dua yaitu *Leverage*, ROE. Maka dari itu hipotesis dari riset ini diterima serta mempunyai makna adanya Struktur Kepemilikan berpengaruh pada Struktur Modal.

Riset atau analisa tersebut menolak riset (Prasetyo & Hadiprajitno 2019) yang menyatakan bahwa variabel struktur kepemilikan dengan variabel struktur modal mempunyai pengaruh negatif atau tidak bersignifikan pada indikator Kepemilikan Manajerial.

2. H2 : Struktur Kepemilikan mempengaruhi variabel Kinerja Keuangan

Struktur Kepemilikan dengan indikator yang tersisa yaitu kepemilikan manajerial yang hasilnya negatif atau tidak berpengaruh dengan nilai -0,029 serta tidak bersignifikan dengan nilai 0,064 pada Kinerja Keuangan yang sisa indikatornya hanya satu yaitu Perpu Piutang. Maka dari itu hipotesis dari riset ini ditolak serta mempunyai makna adanya Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh pada Kinerja Keuangan

Riset atau analisa tersebut menerima riset (Bianca, S. L., & Hwihanus) yang menyatakan bahwa variabel struktur kepemilikan dengan variabel kinerja keuangan mempunyai pengaruh negatif atau tidak bersignifikan pada indikator ROE.

3. H3: Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Struktur Kepemilikan dengan indikator yang tersisa yaitu kepemilikan manajerial yang hasilnya positif atau berpengaruh dengan nilai 0,448 serta tidak bersignifikan dengan nilai 1,653 pada Nilai Perusahaan yang sisa indikatornya hanya satu yaitu ROA. Maka dari itu hipotesis dari riset ini mempunyai makna adanya Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan.

Riset atau analisa tersebut menerima riset (Bianca, S. L., & Hwihanus, H. 2024) yang menyatakan bahwa variabel struktur kepemilikan memiliki makna positif dengan variabel Nilai Perusahaan serta tidak bersignifikan pada indikator harga saham dan Tobin's Q.

4. H4 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Struktur Modal dengan indikator yang tersisa yaitu *Leverage*, ROE yang hasilnya positif atau berpengaruh dengan nilai 0,013 serta bersignifikan pada Kinerja Keuangan dengan nilai 0,038 yang sisa indikatornya hanya satu yaitu Perputaran Piutang. Maka dari itu hipotesis dari riset ini diterima serta mempunyai makna adanya Struktur Kepemilikan berpengaruh pada Nilai Perusahaan.

Riset atau analisa tersebut menerima riset (Amalia, A. N., & Khuzaini, K. 2021) yang menyatakan bahwa variabel Struktur Modal memiliki makna positif dengan variabel Kinerja Keuangan serta bersignifikan.

5. H5 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal pada indikator *Leverage*, ROE menghasilkan nilai *negative* - 0,073, serta tidak bersignifikan pada Nilai perusahaan yang indikatornya terdiri dari ROA yaitu 0,314. Hal ini menunjukkan jika hipotesis ditolak dengan makna jika perubahan Struktur Modal tidak memiliki pengaruh pada Nilai Perusahaan.

Penelitian ini menolak penelitian (Mudjijah, S. & Astuti, D. 2019) yang menyatakan Struktur modal memiliki pengaruh positif serta bersignifikan terhadap nilai perusahaan.

6. H6 : Karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Karakteristik Perusahaan dengan indikator jumlah dewan audit, Konsentrasi kepemilikan, dan Jumlah dewan komisaris menghasilkan nilai positif sejumlah 1,219 tetapi signifikan sejumlah 7,219 kepada Struktur Modal dengan indikator *Leverage*, ROE. Sehingga didapatkan hipotesis pada riset diterima serta mempunyai makna jika karakteristik perusahaan mempengaruhi pada

Riset ini menerima riset atau penelitian dari (Qudriah. D. N & Muid. A., 2014), dimana hasil dari riset tersebut positif dan bersignifikan pada variabel karakteristik perusahaan terhadap struktur modal.

7. H7 : Karakteristik perusahaan menghasilkan nilai positif pada kinerja keuangan

Karakteristik pada entitas dengan indikator Jumlah Dewan Audit, Konsentrasi Kepemilikan, dan Jumlah dewan komisaris menghasilkan nilai negatif sejumlah -0,498 serta tidak bersignifikan sebesar 0,854 pada kinerja keuangan yang indikatornya Perputaran piutang. Hal ini memperoleh hasil hipotesis riset tersebut ditolak.

Penelitian ini menolak penelitian (Bianca, S. L., & Hwihanus, H. 2024) yang menyatakan bahwa variabel karakteristik perusahaan yang jumlah indikatornya hanya jumlah dewan komisaris, umur perusahaan, serta ukuran perusahaan yang nilainya baik (positif) tetapi tidak bersignifikan pada kinerja keuangan (ROE).

8. H8 : Karakteristik perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan

Karakteristik perusahaan pada indikator Jumlah dewan audit, Konsentrasi kepemilikan, dan Jumlah dewan komisaris menghasilkan nilai negatif sejumlah - 0,135 tetapi tidak bersignifikan sejumlah 0,408 pada Nilai Perusahaan indikator ROA. Dengan hal ini menghasilkan hipotesis penelitian ini ditolak.

Penelitian ini menolak penelitian (Saidah, S. L., & Hwihanus 2023), yang menyatakan bahwa karakteristik entitas dengan indikator yang tersisa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai baik (positif) tetapi tidak bersignifikan pada Nilai Perusahaan (PBV).

9. H9 : Kinerja keuangan berpengaruh positif kepada nilai perusahaan

Kinerja Keuangan dimana indikatornya Perputaran Piutang menghasilkan nilai positif sejumlah 0,162 tetapi tidak bersignifikan sejumlah 1,288 pada Nilai Perusahaan indikator yang tersisa ROA. Dengan kata lain hipotesis penelitian ini ditolak. Penelitian ini menolak penelitian (Suranto & Walandouw 2017) variabelnya kinerja keuangan dengan hasil yang tidak bersignifikan kepada nilai perusahaan.

SIMPULAN

Pada riset yang dilakukan oleh peneliti, dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Kepemilikan dengan Struktur Modal hasilnya positif atau berpengaruh serta bersignifikan. Struktur Kepemilikan dengan Kinerja keuangan memiliki hasil negatif atau tidak berpengaruh dengan serta tidak bersignifikan. Struktur Kepemilikan dengan indikator yang tersisa yaitu kepemilikan manajerial yang hasilnya positif atau berpengaruh serta tidak bersignifikan dengan Nilai Perusahaan. Struktur Modal dengan indikator yang tersisa yaitu *Leverage*, ROE yang hasilnya positif atau berpengaruh serta bersignifikan pada Kinerja Keuangan.

Struktur Modal pada Nilai perusahaan menghasilkan nilai *negative* serta tidak bersignifikan pada yang indikatornya terdiri dari ROA. Karakteristik Perusahaan dengan indikator jumlah dewan audit, Konsentrasi kepemilikan, dan Jumlah dewan komisaris menghasilkan nilai positif tetapi signifikan kepada Struktur Modal. Karakteristik pada kinerja keuangan menghasilkan nilai negatif serta tidak bersignifikan. Karakteristik perusahaan pada indikator Jumlah dewan audit, Konsentrasi kepemilikan, dan Jumlah dewan komisaris menghasilkan nilai negatif tetapi tidak bersignifikan pada Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan dimana indikatornya Perputaran Piutang menghasilkan nilai positif tetapi tidak bersignifikan pada Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdhillah, I. R., & Hwihanus, H. (2023). Pengaruh Fundamental Makro, Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan BUMN Diindonesia Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 2(4), 410-423.
- Alhabsyi, A. K., & Hwihanus, H. (2024). Pengaruh fundamental makro, fundamental mikro, struktur kepemilikan, struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, 4(1), 14-21.
- Amalia, A. N., & Khuzaini, K. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(5).
- Anthonie, D. P., Tulung, J. E., & Tasik, H. H. (2018). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(2).

- Bianca, S. L., & Hwihanus, H. (2024). Pengaruh Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Akuntansi*, 3(1), 141-158.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang di moderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-56.
- Osok, R. I., & Hwihanus, H. (2023). Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021. *Journal of Economics and Business UBS*, 12(1), 384-396.
- Prasetyo, G. O. E., & Hadiprajitno, P. T. B. (2019). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3).
- Qudriah, D. N., & Muid, D. (2014). Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 380-388.
- Saidah, S. L., & Hwihanus, H. (2023). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kinerja Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 2(4), 424-438.