

## Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Intan Cahyani<sup>1</sup>, Mardi<sup>2</sup>, I Gusti Ketut Agung Ulupui<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

E-mail: [intan.cahyanii30@gmail.com](mailto:intan.cahyanii30@gmail.com)<sup>1</sup>, [mardi@unj.ac.id](mailto:mardi@unj.ac.id)<sup>2</sup>, [igka-ulupui@unj.ac.id](mailto:igka-ulupui@unj.ac.id)<sup>3</sup>

### Article History:

Received: 17 Januari 2024

Revised: 25 Januari 2024

Accepted: 29 Januari 2024

**Keywords:** Nilai perusahaan, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas

**Abstract:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan pada sektor keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan total sampel sebanyak 150 perusahaan selama 3 tahun. Teknik analisa data yang digunakan adalah Analisis Regresi Data Panel dan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan aplikasi Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor keuangan periode 2020-2022. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor keuangan periode 2020-2022. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sektor keuangan periode 2020-2022. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor keuangan periode 2020-2022. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain sebagai variabel moderasi, seperti kebijakan dividen dan menggunakan sampel perusahaan dari sektor lain agar hasil penelitian juga dapat mewakili sektor usaha lain.

### PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian Indonesia beberapa tahun kebelakang mengalami angka pertumbuhan perekonomian yang kian meningkat. Berdasarkan data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik, pada tahun 2020, pertumbuhan perekonomian mengalami resesi pada angka 2,07%, hal ini merupakan dampak yang terjadi akibat adanya fenomena pandemi covid-19 yang menyerang seluruh dunia termasuk Indonesia sehingga memberikan dampak negatif bagi perekonomian (BPS, 2020). Kemudian pada tahun 2021, perekonomian mengalami pemulihan dari tahun sebelumnya yaitu menjadi 3,69%, hal ini menunjukkan adanya performa positif untuk mendorong pemulihan secara berkelanjutan (BPS, 2021). Hingga pada tahun 2022, perekonomian

kian mengalami peningkatan yaitu pada angka 5,31% hal ini menunjukkan adanya pemulihan setelah mengalami kontraksi akibat pandemi (BPS, 2022).

Menurut Deputy Bidang Ekonomi Kementerian PPN/Bappenas Leonard VH Tampubolon pada Siaran Pers: Kajian Pendalaman Keuangan Di Indonesia, sektor jasa keuangan merupakan salah satu sektor penting dan dibutuhkan untuk membiayai kebutuhan investasi dan pembangunan, sehingga upaya pendalaman keuangan menjadi sangat penting baik dari pasar keuangan maupun institusi keuangan, dengan tetap memperhatikan pengelolaan risiko dan stabilitas sistem keuangan (Bappenas, 2019). Selain itu, sektor keuangan berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui perdagangan internasional dan didukung oleh pertumbuhan sektor riil. Perusahaan sektor keuangan ini meliputi perbankan, asuransi, lembaga pembiayaan, dan pasar modal (Darmawan et al., 2021).

Seiring berjalannya waktu, perekonomian Indonesia telah mengalami perkembangan yang cukup pesat, sehingga masyarakat Indonesia hingga saat ini mampu mengonsumsi produk yang ditawarkan oleh perusahaan yang bergerak di sektor keuangan (Disemadi & Prananingtyas, 2019). Dengan produk yang telah ditawarkan oleh perusahaan yang bergerak di sektor keuangan tersebut, sudah sepantasnya bahwa perusahaan juga memiliki tujuan yang ingin dicapai. Ada tiga tujuan dalam berdirinya suatu perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan. (Yusmaniarti et al., 2020).

Untuk para investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan sebuah indikator bagaimana pasar mengevaluasi perusahaan secara menyeluruh (Amelia & Anhar, 2019). Nilai perusahaan adalah hasil dari kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dimana harga saham ini terbentuk melalui proses permintaan dan penawaran di pasar, yang pada akhirnya mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan (Tambunan et al., 2019). Harga saham yang tinggi merupakan pencapaian bagi perusahaan dalam mengelola perusahaannya dengan baik, hal ini karena semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor (Noviarti & Stefhani, 2022). Nilai perusahaan dapat dihitung dengan rasio nilai pasar yang memberikan informasi kepada manajemen tentang apa yang menjadi bahasan oleh investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Dzahabiyya et al., 2020).

Dalam proses meningkatkan nilai perusahaan, perlu adanya kerjasama pihak terkait dalam perusahaan yang sering kita sebut juga *stakeholders*. Maka perlu adanya sistem yang mengakomodasi keinginan dan kebutuhan *stakeholders* untuk mencegah terjadinya *agency conflict* (Poluan & Wicaksono, 2019). Menurut teori yang disampaikan oleh Jensen & Meckling (1976), *agency conflict* terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi yang berlawanan dengan kepentingan pemegang saham yang menyebabkan kerugian bagi perusahaan yang berujung pada penurunan nilai perusahaan. Untuk mencegah terjadinya *agency conflict* tersebut, maka perlu peran penting yaitu untuk mendorong peningkatan pengawasan kepada manajemen yang lebih optimal sehingga kepemilikan institusional di anggap mampu memberikan dampak bagi nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2019). Semakin besar nilai kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan sehingga pemilik perusahaan dapat mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan dan pada akhirnya berhasil meningkatkan nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa fungsi kontrol dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan suatu kinerja perusahaan (Hidayat et al., 2021).

Selain kepemilikan institusional, struktur modal juga menjadi hal yang penting bagi nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan perlu untuk mengeksplorasi semua kemungkinan faktor yang akan berdampak pada nilai perusahaan, salah satunya adalah keputusan yang harus dihadapi manajer perusahaan yang berkaitan dengan kelangsungan operasi perusahaan, yaitu keputusan struktur modal (Mahanani & Kartika, 2022). Perusahaan harus mampu mengambil kebijakan dalam penggunaan modal dan menyeimbangkannya untuk pendanaan yang penting seperti kebutuhan belanja perusahaan dan lainnya yang sumber pembiayaannya atau dananya berasal dari luar (pinjaman bank), atau dari dalam (keuntungan yang di dapat perusahaan) (Hutama, 2022). Struktur modal memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena keputusan mengenai struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan berdampak pada profitabilitas dan posisi perusahaan (Sondakh et al., 2019).

Salah satu tujuan dari sebuah perusahaan adalah memiliki kondisi perusahaan yang *profitable* atau yang selalu mencapai sebuah keuntungan yang maksimal. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba atau keuntungan (Astakoni et al., 2019). Analisis profitabilitas memegang peran yang sangat penting bagi kreditor dan investor. Bagi kreditor, laba adalah sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman yang mereka berikan kepada perusahaan. Sementara itu, bagi investor, laba perusahaan adalah salah satu faktor penentu yang memengaruhi perubahan nilai sekuritas atau efek yang mereka pegang dalam perusahaan tersebut. (Nurmatias, 2019). Semakin tinggi nilai profitabilitas yang tercatat dalam laporan keuangan, semakin baik kinerja keuangan perusahaan, hal ini akan mencerminkan peningkatan kekayaan bagi para investor dan menunjukkan bahwa prospek perusahaan untuk masa depan dianggap semakin menjanjikan (Silaban & L. Siagian, 2020).

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui mengenai Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi.

## **LANDASAN TEORI**

### **Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Menurut Jensen & Meckling (1976) hubungan keagenan adalah suatu perjanjian di mana satu atau lebih individu (prinsipal) memberikan perintah kepada individu lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal, serta memberikan agen suatu kewenangan untuk membuat keputusan yang paling menguntungkan bagi prinsipal. Teori keagenan menggambarkan keterkaitan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen adalah pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen memiliki kewajiban untuk bertanggung jawab atas seluruh tindakannya kepada pemegang saham.

Teori agensi mengansumsikan bahwa *agent* memiliki banyak informasi daripada *principal* mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, *stakeholders* memiliki hak yang sama dengan pemegang saham dalam memperoleh informasi mengenai perusahaan untuk meningkatkan keuntungan dan kemakmuran perusahaan guna memaksimalkan nilai perusahaan, dimana tingkat keberhasilan perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham. (Mandagie et al., 2022).

### **Modigliani-Miller (MM) Theory**

Teori pendekatan ini pertama kali diajukan pada tahun 1958 oleh Modigliani dan Miller (MM). Berdasarkan asumsi terkait perilaku investor dan pasar modal, MM menggambarkan

proposisi 1 bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modal perusahaan (Modigliani & Miller, 1958). Proposisi 1 ini didasarkan pada asumsi bahwa pasar modal sempurna, tidak ada biaya transaksi, tidak ada pajak, dan tidak ada asimetri informasi. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan yang memiliki hutang sama dengan nilai perusahaan tanpa utang. Oleh karena itu dalam konteks ini, mereka mengusulkan bahwa manajer tidak perlu memikirkan struktur modal dan dapat bebas memilih komposisi utang dan ekuitas untuk mencapai tingkat risiko dan pengembalian yang diinginkan (Abeywardhana, 2017).

Lebih lanjut dalam proposisi II, mereka menyatakan bahwa peningkatan *leverage* meningkatkan risiko perusahaan dan sebagai hasilnya biaya ekuitas meningkat. Tetapi WACC (*weighted-average cost of capital*) perusahaan tetap konstan karena biaya utang mengkompensasi dengan biaya ekuitas yang lebih tinggi. Meskipun valid secara teoritis, namun pada dunia nyata tanpa adanya pajak maka dianggap tidak valid. Untuk membuatnya lebih akurat pada tahun 1963, Modigliani dan Miller akhirnya mempertimbangkan adanya pajak perusahaan dan menyusun proposisi baru. Proposisi dengan pajak dari teori Modigliani dan Miller menyatakan bahwa dengan adanya pajak perusahaan, nilai perusahaan meningkat dengan *leverage* karena adanya perlindungan pajak (Modigliani & Miller, 1963). Bunga pada utang dapat diakui sebagai potongan yang dapat diterima dari pendapatan perusahaan dan dengan demikian mengurangi pembayaran pajak bersih perusahaan. Ini akan menghasilkan manfaat tambahan dari penggunaan modal utang dengan menurunkan biaya modal perusahaan (Abeywardhana, 2017).

#### **Trade-off Theory**

Teori *trade-off* dikenalkan pertama kali oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. Versi asli dari adanya teori *trade-off* adalah karena adanya perdebatan atas teorema *Modigliani-Miller*. Ketika pajak penghasilan perusahaan ditambahkan ke dalam proposisi asli pada teori MM, hal ini menciptakan manfaat bagi penggunaan hutang karena berfungsi untuk melindungi laba dari pajak (Frank & Goyal, 2007). Modigliani & Miller (1963) menjelaskan mengenai banyaknya utang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang. Jika manfaat lebih besar, maka tambahan hutang diperkenankan, dan apabila pengorbanan penggunaan utang lebih besar, maka tambahan utang dibatasi. Berdasarkan teori ini, perusahaan berupaya untuk menjaga struktur modal yang diinginkan dengan tujuan mengoptimalkan nilai pasar.

#### **Pecking Order Theory**

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan *internal* dibandingkan pendanaan *eksternal*, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa. *Pecking order theory* menggunakan dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target *debt to equity ratio* tertentu dimana hanya ada tentang hirarkhi sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan (Myers, 1984).

Teori *pecking order* dimulai dengan asimetri informasi yang menunjukkan bahwa manajer lebih banyak mengetahui tentang prospek, risiko, dan nilai perusahaan mereka daripada investor *eksternal*. Asimetri informasi ini memengaruhi pilihan antara pendanaan *internal* dan *eksternal* serta antara penerbitan baru utang dan ekuitas. Hal ini mengarah pada suatu urutan prioritas (*pecking order*), di mana investasi pertama kali didanai dengan dana *internal*, terutama laba yang diinvestasikan kembali; kemudian dengan penerbitan utang; dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas. Teori *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan yang paling menguntungkan umumnya meminjam lebih sedikit, bukan karena mereka memiliki target rasio utang yang rendah, tetapi karena mereka tidak memerlukan modal dari luar. Perusahaan yang

kurang menguntungkan menerbitkan utang karena mereka tidak memiliki dana *internal* yang cukup untuk program investasi modal mereka dan karena pendanaan utang berada di puncak urutan prioritas pendanaan *eksternal* (Brealey et al., 2011).

### **Struktur Kepemilikan**

Menurut Sudana (2011) mengatakan bahwa struktur kepemilikan adalah pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik perusahaan adalah pihak yang menginvestasikan modalnya kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang diberi wewenang untuk mengelola dan mengambil keputusan dalam perusahaan. Menurut (Jensen & Meckling, 1976) struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan pihak dalam (*inside*) dan kepemilikan pihak luar (*outside*). Kepemilikan pihak dalam (*inside*) terdiri dari kepemilikan manajerial, yaitu merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Sedangkan kepemilikan pihak luar (*outside*) terdiri dari kepemilikan institusional, yaitu merupakan kepemilikan saham oleh perusahaan lain atau lembaga lain dan kepemilikan publik, yaitu persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak luar (*outsider ownership*). Pada penelitian ini, struktur kepemilikan yang akan digunakan adalah struktur kepemilikan institusional.

### **Kepemilikan Institusional**

Menurut Noviani et al. (2019) kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh lembaga institusi, seperti perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dan institusi-institusi lainnya. Kepemilikan institusional ini memungkinkan institusi-institusi tersebut untuk mengawasi manajemen perusahaan dengan lebih efisien dan optimal. Sedangkan menurut Nur Ajiza & Nafisatul Mar'ah (2019) kepemilikan institusional mempunyai makna yang berarti dalam mengontrol manajemen, oleh karena itu keberadaan kepemilikan institusional diharapkan mampu melakukan pengawasan yang lebih optimal, sehingga jaminan atas kesejahteraan pemegang saham akan terjamin, sebagai agen pengawas pengaruh kepemilikan institusional ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Untuk mengukur kepemilikan institusional yaitu dengan membagi total kepemilikan institusional dibagi dengan jumlah saham beredar.

### **Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2001) struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Atmojo & Susilowati (2019) struktur modal adalah keseimbangan antara pemanfaatan modal pinjaman, yang meliputi utang jangka pendek yang bersifat permanen dan utang jangka panjang, dengan modal yang berasal dari kepemilikan sendiri. Pada penelitian lain, Veronica & Viriany (2020) menyebutkan bahwa struktur modal merupakan keseimbangan antara modal dari luar yang berbentuk hutang dengan modal dari pemilik perusahaan itu sendiri yang dapat berupa laba ditahan perusahaan dan kepemilikan saham atas perusahaan tersebut. Pada penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu total liabilitas dibagi dengan total ekuitas.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Sondakh et al. (2019) nilai perusahaan adalah representasi nilai wajar perusahaan yang mencerminkan pandangan investor terhadap perusahaan tertentu, sehingga nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Dalam penelitian Jufrizen & Fatin (2020) nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan karena dengan nilai yang tinggi mengindikasikan tingkat kesejahteraan yang tinggi bagi pemegang saham sehingga meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di dalamnya. Pada penelitian ini menggunakan

rasio *Tobins'Q* untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan menghitung nilai kapitalisasi pasar ditambah total liabilitas dibagi total aset.

### **Profitabilitas**

Menurut Pratiwi et al. (2020) profitabilitas perusahaan merupakan usaha perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam kurun waktu tertentu. Profitabilitas perusahaan adalah salah satu landasan penilaian yang mencerminkan keadaan atau kondisi perusahaan. Sedangkan, menurut Nur Aulia et al. (2020) profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan baik berdasarkan total aset, total modal ataupun total pembelian. Besarnya tingkat profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dimana akan mempengaruhi minat investor. Pada penelitian ini menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) untuk mengukur profitabilitas, yaitu dengan membagi antara laba bersih setelah pajak dengan total aset.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh lembaga-lembaga institusi, seperti perusahaan investasi, asuransi dan kepemilikan institusi lainnya (Noviani et al., 2019). Dalam *agency theory*, terdapat suatu masalah yang disebut dengan *agency problem* yang akan terjadi karena adanya perbedaan antara kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham karena masing-masing pihak akan berusaha untuk meningkatkan keuntungannya (Jensen & Meckling, 1976b). Oleh karena itu perlu dilibatkan pemilik institusional dalam struktur kepemilikan (Mastuti & Prastiwi, 2021). Hal ini karena kepemilikan institusional memiliki pengaruh penting dalam proses pengawasan kinerja suatu perusahaan. Melalui kepemilikan institusional maka pihak manajemen perlu berhati-hati dalam setiap pengambilan keputusan, karena setiap pengambilan keputusan akan ikut diawasi oleh pihak institusi atau lembaga (Cristofel & Kurniawati, 2021).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Benhardy (2019), Cristofel & Kurniawati (2021), dan Purwaningrum & Haryati (2022) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H<sub>1</sub>)**

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Riyanto (2001) struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. *Teori trade-off* membahas tentang keterkaitan antara struktur modal dan nilai perusahaan yang dimana esensi dari *teori trade-off* dalam struktur modal adalah mencari keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai hasil dari penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan (Umdiana & Claudia, 2020). *Teori trade-off* juga menyatakan bahwa jika struktur modal berada di bawah titik optimal, setiap peningkatan utang akan membawa kepada peningkatan nilai perusahaan, sedangkan jika struktur modal berada di atas titik optimal, setiap peningkatan utang akan mengurangi nilai perusahaan (Krisnando & Novitasari, 2021).

Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Riki et al. (2022), Martha & Afdella (2022), dan Ester et al. (2020) yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H<sub>2</sub>)**

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Profitabilitas**

Dalam *agency theory*, untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dalam sebuah perusahaan biasanya terdapat konflik kepentingan karena adanya perbedaan pendapat antara manajemen dengan pemegang saham yang disebut dengan konflik keagenan (*agency problem*). Menurut

Jensen & Meckling (1976), konflik keagenan ini dapat diminimalisir dengan dilakukan pengawasan. Salah satu cara untuk melakukan pengawasan agar konflik keagenan dapat diminimalkan adalah dengan adanya peran dari kepemilikan institusional, hal ini karena dengan adanya pihak institusi dapat memonitoring secara optimal kinerja dari manajemen (Tanasya & Handayani, 2020). Semakin besar nilai kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan sehingga perilaku manajemen dapat terkendali dan manajemen dapat mengambil keputusan dengan hati-hati sehingga dapat bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan dengan menghasilkan profit (Hidayat et al., 2021). Profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi & Gustyana (2020) dan Juliana et al. (2023) menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas mampu memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (H<sub>3</sub>) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Profitabilitas**

Dalam *agency theory*, penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan merupakan upaya untuk mengatasi *agency problem* yang terjadi. Struktur modal yang melibatkan penggunaan utang di dalamnya, membuat pengawasan terhadap manajemen tidak hanya dilakukan oleh para pemegang saham, namun juga oleh kreditur (Chandrarini & Cahyaningsih, 2018). Penggunaan utang dalam jumlah tertentu dapat mengontrol tindakan oportunistik manajemen, menurunkan konflik keagenan, dan mengoptimalkan kinerja manajemen sehingga dapat menaikkan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan (Kresno Wibowo et al., 2021).

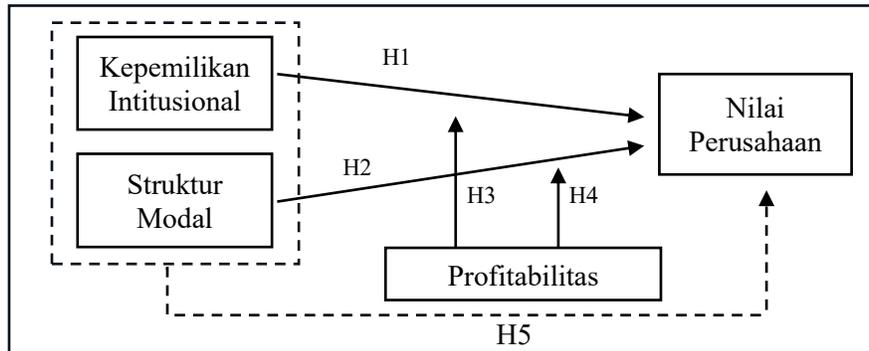
Dengan meningkatnya utang suatu perusahaan, maka perusahaan memperoleh dana untuk mengembangkan operasional usaha sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Apabila penggunaan utang memberikan manfaat yang lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan perusahaan yang ditimbulkan oleh utang maka penggunaan utang dapat meningkatkan laba bersih perusahaan, dan hal tersebut dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Buhaenah & Pradana (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan (H<sub>4</sub>) Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Pada beberapa penelitian telah dikemukakan sebelumnya oleh Utami (2019), Endarwati & Hermuningsih (2019), dan Adelin et al. (2023) bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian, pada penelitian terpisah oleh S. P. Lestari & Ghani (2020), Nuryono et al. (2019), dan Asnawi et al. (2019) ditemukan bahwa kepemilikan institusional juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian oleh Simangunsong et al. (2018) dan Permatasari & Helliana (2023) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan struktur modal memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, pada penelitian ini akan melihat mengenai pengaruh struktur modal dan kepemilikan institusional secara simultan terhadap nilai perusahaan.  
**Kepemilikan institusional dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H<sub>5</sub>)**

Berikut ini merupakan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen:



**Gambar 1.** Kerangka konseptual  
Sumber: Diolah oleh penulis (2023)

**METODE PENELITIAN**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan tahunan yang diakses melalui idx.co.id maupun dari website perusahaan terkait. Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor keuangan pada tahun 2020-2022 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 50 perusahaan sektor keuangan selama tahun 2020-2022, sehingga total sampel adalah sebanyak 150 perusahaan sektor keuangan pada tahun 2020-2022.

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah Model Regresi Data Panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk memberikan pengaruh variabel moderator (Ghozali, 2018). Berikut merupakan persamaan model dalam analisis regresi data panel:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e_i$$

Dimana:

- Y = Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta$  = Koefisien Regresi
- X<sub>1</sub> = Kepemilikan Institusional
- X<sub>2</sub> = Struktur Modal (DER)
- e<sub>i</sub> = Error

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan variabel moderasi *Moderating Regression Analysis* (MRA), persamaan regresinya mengandung unsur interaksi dengan rumus persamaan sebagai berikut

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_1 * Z + e_i$$

Dimana:

- Y = Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)
- $\alpha$  = Konstanta

- $\beta$  = Koefisien Regresi  
 $X_1$  = Kepemilikan Institusional  
 $X_2$  = Struktur Modal (DER)  
 $Z$  = Profitabilitas  
 $X_1 * Z$  = Interaksi perkalian antara kepemilikan institusional dengan profitabilitas  
 $X_2 * Z$  = Interaksi perkalian antara struktur modal dengan profitabilitas  
 $e_i$  = Error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Analisis Deskriptif

**Tabel 1. Descriptive Statistics**

	X1 KI	X2 DER	Y TOBINS	Z ROA
Mean	0.739600	3.015467	1.020200	0.025933
Median	0.790000	2.620000	0.940000	0.020000
Maximum	0.990000	10.81000	3.450000	0.410000
Minimum	0.210000	0.000000	0.080000	0.000000
Std. Dev.	0.190315	2.381843	0.496335	0.043243
Skewness	-0.847679	0.806819	2.251817	5.805143
Kurtosis	2.946674	3.189411	11.02508	47.28140
Jarque-Bera	17.98178	16.49816	529.2787	13097.76
Probability	0.000125	0.000261	0.000000	0.000000
Sum	110.9400	452.3200	153.0300	3.890000
Sum Sq. Dev.	5.396776	845.3035	36.70589	0.278619
Observations	150	150	150	150

Sumber: *Eviews* (Data diolah oleh penulis)

Berdasarkan tabel 1, dapat diketahui bahwa jumlah sampel penelitian terhadap sektor keuangan adalah 150 sampel pada Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) 2020-2022. Pada variabel kepemilikan institusional ( $X_1$ ) berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata 0.739600, median 0.790000, nilai maksimum 0.990000, nilai minimum 0.210000, dan standar deviasi 0.190315.

Pada variabel struktur modal ( $X_2$ ) berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa variabel struktur modal yang dihitung menggunakan rumus Debt to Equity Ratio memiliki nilai rata-rata 3.015467, median 2.620000, nilai maksimum 10.81000, nilai minimum 0.000000, dan standar deviasi 2.381843.

Pada variabel profitabilitas ( $Z$ ) berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas yang dihitung menggunakan rumus *Return on Assets* memiliki nilai rata-rata 0.025933, median 0.020000, nilai maksimum 0.410000, nilai minimum 0.000000, dan standar deviasi 0.043243.

Pada variabel nilai perusahaan (Y) berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa variabel nilai perusahaan yang dihitung menggunakan rumus *Tobins'Q* memiliki nilai rata-rata 1.020200, median 0.940000, nilai maksimum 3.450000, nilai minimum 0.080000, dan standar deviasi 0.496335.

**Pemilihan Model Regresi Data Panel**

Pemilihan model regresi data panel merupakan tahapan analisis untuk menentukan metode terbaik antara *Common Effect*, *Fixed Effect* atau *Random Effect*.

**1. Uji Chow**

Uji ini dilakukan untuk mengetahui model yang terbaik antara antara model *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM).

**Tabel 2. Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: FEM  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	58.256587	(49,97)	0.0000
Cross-section Chi-square	512.307369	49	0.0000

Sumber: *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis)

Berdasarkan tabel 2, hasil uji *chow* menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section chi-square* sebesar  $0,0000 < 0,05$ . Sehingga dapat dikatakan bahwa pada uji ini, model yang terbaik untuk digunakan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM).

**2. Uji Hausman**

Uji *Hausman* ini bertujuan untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

**Tabel 3. Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: REM  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.658304	3	0.0342

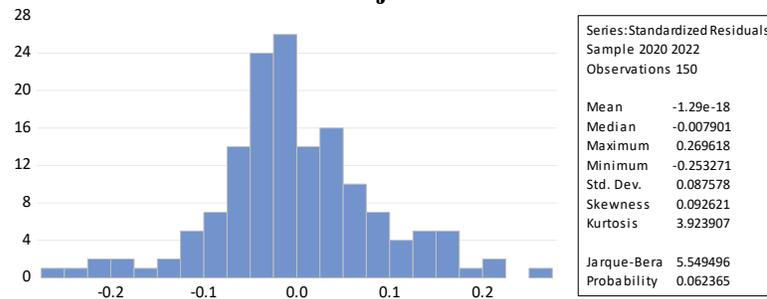
Sumber: *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis)

Dari tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0.0342 < 0,05$ . Sehingga dapat dikatakan bahwa pada uji ini, model yang terbaik untuk digunakan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM).

## Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

**Tabel 4. Uji Normalitas**



Sumber: *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis)

Berdasarkan gambar 4. di atas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,062365, yang artinya nilai probabilitas tersebut diatas 0,05 ( $0,062365 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi normal.

### 2. Uji Multikolinieritas

**Tabel 5. Uji Multikolinieritas**

	X1_KI	X2_DER	Z_ROA
X1_KI	1.000000	0.245587	-0.326891
X2_DER	0.245587	1.000000	-0.360755
Z_ROA	-0.326891	-0.360755	1.000000

Sumber: *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis)

Berdasarkan tabel 5 hasil uji multikolinieritas dapat dilihat jika nilai korelasi antar variabel independen semuanya bernilai di bawah 0,85. Hal ini berarti jika data penelitian tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen.

### 3. Uji Heterokedastisitas

**Tabel 6. Uji Heterokedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000855	0.000439	1.947611	0.0544
X1_KI	-0.000499	0.000517	-0.965677	0.3366
X2_DER	-5.06E-05	5.15E-05	-0.981413	0.3288
Z_ROA	4.38E-05	0.000864	0.050713	0.9597

Sumber: *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis)

Berdasarkan tabel 6 hasil uji heteroskedastisitas terlihat bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan adalah diatas 0,05. Suatu model regresi dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas apabila memiliki nilai probabilitas diatas 0,05. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pada model regresi yang digunakan pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Data Panel

Berikut ini merupakan analisis regresi data panel menggunakan model yang terbaik yaitu regresi *Fixed Effect Model*:

**Tabel 7. Analisis Regresi Data Panel *Fixed Effect Model***

Dependent Variable: Y\_TOBINS  
Method: Panel Least Squares  
Date: 01/10/24 Time: 12:47  
Sample: 2020 2022  
Periods included: 3  
Cross-sections included: 50  
Total panel (balanced) observations: 150

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.716928	0.208643	8.229023	0.0000
X1_KI	-0.688329	0.245720	-2.801269	0.0061
X2_DER	-0.065050	0.024495	-2.655648	0.0093
Z_ROA	0.328423	0.410868	0.799338	0.4260
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.087285	R-squared	0.968866	
Mean dependent var	1.020200	Adjusted R-squared	0.952175	
S.D. dependent var	0.496335	S.E. of regression	0.108543	
Akaike info criterion	-1.332607	Sum squared resid	1.142804	
Schwarz criterion	-0.268849	Log likelihood	152.9455	
Hannan-Quinn criter.	-0.900436	F-statistic	58.04918	
Durbin-Watson stat	3.003810	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis)

### Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis – MRA*)

Variabel moderasi dapat diartikan sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji dari analisis regresi moderasi:

**Tabel 8. Uji Analisis Regresi Moderasi**

Dependent Variable: Y\_TOBINS  
Method: Panel Least Squares  
Date: 01/13/24 Time: 23:14  
Sample: 2020 2022  
Periods included: 3  
Cross-sections included: 50  
Total panel (balanced) observations: 150

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.703359	0.213755	7.968758	0.0000
X1_KI	-0.682987	0.255974	-2.668195	0.0090
X2_DER	-0.066871	0.024941	-2.681146	0.0087
Z_ROA	0.311078	0.998814	0.311447	0.7561
X1*Z	-0.260706	2.532566	-0.102941	0.9182
X2*Z	0.469463	0.754291	0.622390	0.5352

## Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.087100	R-squared	0.968998
Mean dependent var	1.020200	Adjusted R-squared	0.951376
S.D. dependent var	0.496335	S.E. of regression	0.109446
Akaike info criterion	-1.310193	Sum squared resid	1.137954
Schwarz criterion	-0.206293	Log likelihood	153.2645
Hannan-Quinn criter.	-0.861714	F-statistic	54.98749
Durbin-Watson stat	3.028037	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis)

## Uji Statistik

## 1. Uji T

Uji t, untuk menguji apakah secara parsial variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap variabel independen. Selain itu juga digunakan untuk mengetahui apakah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen diuji pada tingkat yang signifikan 0,05 atau dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat kesalahan 5%.

Tabel 9. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.703359	0.213755	7.968758	0.0000
X1_KI	-0.682987	0.255974	-2.668195	0.0090
X2_DER	-0.066871	0.024941	-2.681146	0.0087
Z_ROA	0.311078	0.998814	0.311447	0.7561
X1*Z	-0.260706	2.532566	-0.102941	0.9182
X2*Z	0.469463	0.754291	0.622390	0.5352

Sumber: *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis)

Berdasarkan uji t (parsial) yang telah dilakukan penulis pada penelitian ini dapat diketahui bahwa hasil yang diperoleh dari uji t yaitu sebagai berikut:

- 1) Hipotesis 1 ( $H_1$ ): Kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q). Dengan nilai koefisien -0.682987 dan nilai probabilitas 0.0090 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan periode 2020-2022.
- 2) Hipotesis 2 ( $H_2$ ): Struktur modal (DER) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q). Dengan nilai koefisien -0.066871 dan nilai probabilitas 0.0087 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan periode 2020-2022.
- 3) Hipotesis 3 ( $H_3$ ): Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q) dimoderasi profitabilitas (ROA). Dengan nilai koefisien -0.260706 dan nilai probabilitas 0.9182 yang artinya lebih besar dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan periode 2020-2022.
- 4) Hipotesis 4 ( $H_4$ ): Struktur modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi profitabilitas. Dengan nilai koefisien 0.469463 dan nilai probabilitas 0.5352 yang artinya

lebih besar dari nilai signifikan 0,5 atau 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan periode 2020-2022.

## 2. Uji F

Uji F, digunakan untuk menguji apakah secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji F.

**Tabel 10. Hasil Uji F**

Root MSE	0.087285	R-squared	0.968866
Mean dependent var	1.020200	Adjusted R-squared	0.952175
S.D. dependent var	0.496335	S.E. of regression	0.108543
Akaike info criterion	-1.332607	Sum squared resid	1.142804
Schwarz criterion	-0.268849	Log likelihood	152.9455
Hannan-Quinn criter.	-0.900436	F-statistic	58.04918
Durbin-Watson stat	3.003810	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis)

Uji F pada penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 0,05 atau 5% dengan kriteria jika nilai signifikansi  $F < 0,05$  maka koefisien regresi layak digunakan. Hasil uji F pada tabel 10 di atas menunjukkan nilai signifikansi F sebesar 0.000000, nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0.05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional dan struktur modal secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 3. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi, digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen pada model regresi dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen.

**Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Root MSE	0.087285	R-squared	0.968866
Mean dependent var	1.020200	Adjusted R-squared	0.952175
S.D. dependent var	0.496335	S.E. of regression	0.108543
Akaike info criterion	-1.332607	Sum squared resid	1.142804
Schwarz criterion	-0.268849	Log likelihood	152.9455
Hannan-Quinn criter.	-0.900436	F-statistic	58.04918
Durbin-Watson stat	3.003810	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: *Eviews 12* (Data diolah oleh penulis)

Berdasarkan tabel 11 hasil uji regresi data panel terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen, menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R2* sebesar 0.952175. Hal ini dapat diartikan bahwa sebesar 95,22% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kepemilikan institusional dan struktur modal. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan dengan variabel lain diluar model regresi.

## Pembahasan

### Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas kepemilikan institusional sebesar 0.0090 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Hasil uji juga menunjukkan arah negatif dengan nilai koefisien -0.682987 dan t-statistic -2.668195. Sehingga menunjukkan bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H1: kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ermanda & Puspa (2022), Nursela et al. (2021), dan Agasva & Budiantoro (2020). Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa tingginya pemegang saham institusional sebagai kepemilikan saham mayoritas lebih cenderung berpihak dan bekerjasama dengan pihak manajemen untuk mendahulukan kepentingan pribadinya daripada kepentingan pemegang saham minoritas. Hal ini merupakan sinyal negatif bagi pihak luar karena strategi aliansi investor institusional dengan pihak manajemen cenderung mengambil kebijakan perusahaan yang tidak optimal. Tindakan ini merugikan operasional perusahaan. Dampaknya, investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya, volume perdagangan saham menurun, harga saham perusahaan dan nilai perusahaan juga akan menurun.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas struktur modal (DER) sebesar 0.0087 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Hasil uji juga menunjukkan arah negatif dengan nilai koefisien -0.066871 dan t-statistic -2.681146. Sehingga menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H2: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rasyid et al. (2022), Kadafi (2020), dan Nuralifah & Wardoyo (2023). Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa apabila struktur modal (DER) bertambah maka nilai perusahaan akan menurun. Maka dari itu, jika perusahaan mempunyai utang terlalu besar, maka dapat meningkatkan risiko kebangkrutan karena perusahaan harus membayar cicilan utang bersama bunganya. Selain itu, utang juga menyebabkan perusahaan rentan terhadap fluktuasi perubahan tingkat suku bunga dan gejolak perubahan nilai mata uang, sehingga dengan banyaknya bunga yang harus dibayarkan kepada kreditur, maka akan menurunkan minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan.

Sebaliknya, bila proporsi utang yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan. Investor menganggap jika perusahaan menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit berarti kebutuhan dana eksternalnya rendah dikarenakan sumber dana internal (modal sendiri) sudah cukup tinggi sehingga resiko perusahaan akan kegagalan dalam melunasi utangnya juga semakin kecil. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di suatu perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Moderasi**

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas interaksi antara kepemilikan institusional dengan profitabilitas sebesar 0.9182 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hasil uji juga menunjukkan arah negatif dengan nilai koefisien -0.260706 dan t-statistic -0.102941. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H4: Profitabilitas mampu memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sugiarti & Widyawati (2020), Nugraha & Asyik (2021) Lia Fatra & Sunarto (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang rendah menunjukkan lemahnya kendali pihak institusi dalam memonitor

kinerja perusahaan sehingga kinerja perusahaan menurun dan mengakibatkan profitabilitas menjadi rendah. Maka dari itu, hal ini berdampak pada keputusan para investor yang menjadikan investor ragu untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan tentunya menurunkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Moderasi**

Berdasarkan tabel 9 hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas interaksi antara struktur modal (DER) dengan profitabilitas (ROA) sebesar 0.5352 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hasil uji juga menunjukkan arah positif dengan nilai koefisien 0.469463 dan t-statistic 0.622390. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H4: Profitabilitas mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sormin & Genesisius (2021), Ganggi et al. (2023), dan Sudarmanto et al. (2023) yang artinya dimana struktur modal perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi serta sebaliknya struktur modal perusahaan tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah. Hal ini disebabkan karena besarnya biaya bunga yang harus dikeluarkan perusahaan. Biaya bunga ini merupakan bentuk dari pengurang profitabilitas, sehingga mengurangi besarnya penghasilan kena pajak sekaligus beban yang harus dikeluarkan perusahaan akibat dari perusahaan pendanaan eksternal. Penggunaan dana eksternal merupakan bentuk keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai aktivitas investasinya. Semakin besar penggunaan dana eksternal untuk aktivitas investasi maka makin besar pula biaya yang harus ditanggung, sehingga menurunkan profitabilitas. Profitabilitas yang menurun akan memberikan dampak pada penurunan harga saham dan akhirnya menyebabkan nilai perusahaan dimata investor akan menurun.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal secara simultan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan perhitungan pada tabel 10 dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai signifikansi  $0.000000 < 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan peneliti yaitu H5: Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima.

Pada koefisien determinasi atau *R Square* menghasilkan nilai 0.952175. Interpretasi dari angka tersebut menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh dari ketiga variabel bebas tersebut adalah sebesar 95,21% dan sisanya yaitu 4,79% dipengaruhi oleh faktor lainnya sehingga untuk melakukan penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lainnya.

### **KESIMPULAN**

Pada hasil pengujian ini, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila nilai kepemilikan yang dihasilkan semakin tinggi maka akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Struktur modal menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila struktur modal yang dihasilkan tinggi maka

akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Kemudian, pada interaksi variabel moderasi, profibilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sektor keuangan pada periode 2020-2022. Selain itu, profibilitas tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor keuangan pada periode 2020-2022.

Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain sebagai variabel yang mampu menjadi variabel moderasi, seperti kebijakan dividen. Selain itu, pada penelitian selanjutnya disarankan untuk tidak hanya melihat perusahaan dari sektor keuangan saja, namun juga melihat perusahaan dari sektor lain agar hasil penelitian juga dapat mewakili sektor usaha lain.

## DAFTAR REFERENSI

- Abeywardhana, D. K. . (2017). Capital Structure Theory: An Overview. *Accounting and Finance Research*, 6(1), 133. <https://doi.org/10.5430/afr.v6n1p133>
- Agasva, B. A., & Budiantoro, H. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2017). *JEBA (Journal of Economics and Business Aseanomics)*, 5(1), 33–53. <https://doi.org/10.33476/j.e.b.a.v5i1.1403>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44–70. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.260>
- Astakoni, I. M. P., Wardita, I. wayan, & Nursiani, N. P. (2019). Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 18(2), 134–145.
- Atmojo, P., & Susilowati, D. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal GeoEkonomi*, 10(1), 74–85. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v10i1.57>
- Bappenas. (2019). *Siaran Pers Hasil Kajian Pendalaman Keuangan di Indonesia : Sektor Keuangan Untuk Pertumbuhan Ekonomi Lebih Baik*. <https://bappenas.go.id/berita/hasil-kajian-pendalaman-keuangan-di-indonesia-sektor-keuangan-untuk-pertumbuhan-ekonomi-lebih-baik>
- Benhardy, K. A. (2019). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 2(1), 53–61. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i1.4808>
- BPS. (2020). *Statistik Lembaga Keuangan 2020*. <https://www.bps.go.id/publication/2021/04/30/fc1bace6243e59a6b34fe621/statistik-lembaga-keuangan-2020.html>
- BPS. (2021). *Statistik Lembaga Keuangan 2021*. <https://www.bps.go.id/publication/2022/04/28/63e595834fadf8cd528bb6fe/statistik-lembaga-keuangan-2021.html>
- BPS. (2022). *Statistik Lembaga Keuangan 2022*. <https://www.bps.go.id/publication/2023/04/14/fa1ac5d6ed144a47b2ae09d9/statistik-lembaga-keuangan-2022.html>

- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2011). Principles of Corporate Finance. In *Southern Economic Journal* (10th ed., Vol. 6, Issue 4). McGraw-Hill/Irwin.
- Buhaenah, B., & Pradana, A. W. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 3(2), 90–99. <https://doi.org/10.47065/jbe.v3i2.1706>
- Chandrarin, G., & Cahyaningsih, D. S. (2018). Identifikasi Struktur Modal Melalui Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(1), 36–45. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.2246>
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 1–12. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>
- Darmawan, A., Pratama, B. C., & Rismawati, C. D. (2021). Antecedent Kebijakan Dividen Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 20–33. <https://doi.org/10.32639/jiak.v10i1.740>
- Dewi, N. A., & Gustyana, T. T. (2020). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*, 11(1), 133–157. <https://doi.org/https://doi.org/10.33558/jrak.v11i1.1851>
- Disemadi, H. S., & Prananingtyas, P. (2019). Perlindungan Hukum Terhadap Nasabah Perbankan Pengguna CRM (Cash Recycling Machine). *Jurnal Magister Hukum Udayana (Udayana Master Law Journal)*, 8(3), 286. <https://doi.org/10.24843/jmhu.2019.v08.i03.p07>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Ermanda, M., & Puspa, D. F. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Sustainability Report Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(2), 135–147. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i2.89>
- Ester, Y., Hutabarat, F., & Indonesia, U. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Mediasi Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(4), 381–391. <https://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/article/view/771>
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2007). Trade-Off and Pecking Order Theories of Debt. In *Handbook of Empirical Corporate Finance SET* (Vol. 1, Issue 06). Woodhead Publishing Limited. <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-53265-7.50004-4>
- Ganggi, R. A., Made, A., Aprilia, M. E., & Poernamawatie, F. (2023). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2021. *JAIM: Jurnal Akuntansi Manado*, 4(1), 98–108. <https://doi.org/https://doi.org/10.53682/jaim.vi.5900>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 1(2), 1–18.

- <https://doi.org/https://doi.org/10.37366/akubis.v6i01.230>
- Hutama, J. F. D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 (2015-2019). *Parsimonia - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 1–11. <https://doi.org/10.33479/parsimonia.2021.8.1.1-11>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976a). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976b). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jufrizen, & Fatim, I. N. Al. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora*, 4(1), 183–195. <https://doi.org/https://doi.org/10.30601/humaniora.v4i1.677>
- Kadafi, M. A. (2020). Analisis struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan Muhammad. *Jurnal Manajemen*, 12(1), 133–144. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jmmn.v12i1.7804>
- Kresno Wibowo, R. Y., Fadjrih Asyik, N., & Bambang, S. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3), 321–345. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4799>
- 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>
- Lia Fatra, N., & Sunarto, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(1), 2583–2592. <https://doi.org/10.24036/jkkm.v1i1.2>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Mandagie, Y., Tri Astuti, & Rafrini Amyulianthy. (2022). Dampak Moderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan antara Rasio Keuangan dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 9(01), 115–123. <https://doi.org/10.35838/jrap.2022.009.01.09>
- Martha, L., & Afdella, F. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic*, 6(2), 42–53. <https://doi.org/10.36057/jips.v6i2.540>
- Mastuti, A. N., & Prastiwi, D. (2021). PENGARUH KEPEMILIKAN INTITUSIONAL DAN UKURAN DEWAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS. *Jurnal PETA*, 6(2), 222–238. <https://doi.org/https://doi.org/10.51289/peta.v6i2.501>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297. <http://www.jstor.org/stable/1809766>

- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443. <http://www.jstor.org/stable/1809167>
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Noviarti, & Stefhani, Y. (2022). ANALISIS TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Manajemen USNI*, 6(2), 9–24. <https://doi.org/https://doi.org/10.54964/manajemen/investasi>
- Nugraha, A. R. P., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 1–25.
- Nur Ajiza, & Nafisatul Mar'ah. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Sketsa Bisnis*, 5(2), 86–98. <https://doi.org/10.35891/jsb.v5i2.1608>
- Nur Aulia, A., Indah Mustikawati, R., & Hariyanto, S. (2020). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 6(1), 1–7. <https://doi.org/10.21067/jrmm.v6i1.4463>
- Nuralifah, E. G., & Wardoyo, D. U. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi .... *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(6). <https://doi.org/https://doi.org/10.37385/msej.v4i6.3118>
- Nurmatias, M. M. R. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal JDM*, 2(2), 165–180. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.22441/jdm.v2i2.10072>
- Nursela, T., Marciano, D., & Herlambang, A. (2021). Pengaruh Board Structure Dan Ownership Structure Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015- 2019. *Calyptra*, 9(2).
- Poluan, S. J., & Wicaksono, A. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Universitas Ma Chung Malang*, 7(2), 228–237. <https://doi.org/https://doi.org/10.33884/jimupb.v7i2.1238>
- Pratiwi, A., Nurulrahmatia, N., & Muniarty, P. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI. *Owner*, 4(1), 95. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.201>
- Purwaningrum, I. F., & Haryati, T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1914–1925. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1451>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75.

- <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi 4*. Penerbitan FE.
- Silaban, P., & L. Siagian, H. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terlisting Di Bei Periode 2017-2019. *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 54–67. <https://doi.org/10.58303/jtimb.v3i2.2446>
- Sondakh, P., Saeran, I., & Samadi, R. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL (ROA, ROE DAN DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PBV) PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3079–3088. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.7.3.2019.24196>
- Sormin, P., & Genesisius, K. (2021). DAMPAK STRUKTUR MODAL, PELUANG PERTUMBUHAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Klabat Accounting Review*, 2(1), 1–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.60090/kar.v2i1.560.1-16>
- Sudarmanto, E., Putri, R. L., & Putri, I. N. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Leverage, Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 9(2), 13–28. <https://doi.org/https://doi.org/10.53494/jira.v9i2.216>
- Sugiarti, D. L., & Widyawati, D. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–20.
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey..., R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 7(3), 4445–4454. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.25144>
- Tanasya, A., & Handayani, S. (2020). Green Investment Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 225–238. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.727>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi* 52, 7(1), 52–70. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Veronica, & Viriany. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1708–1717. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9366>
- Yusmaniarti, Febriyanti, & Astuti, B. (2020). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Independensi Auditor Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 10(1), 50–67. <https://doi.org/https://doi.org/10.32528/jsmbi.v10i1.3387>