

Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Amelia Oktaviani Permatasari*, Helliana

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

*ameliaoktav19@gmail.com, helliana.1969@gmail.com

Abstract. The business world is expanding fast, and as a consequence, a large number of organizations have emerged, resulting in fierce rivalry to reach a goal as well as the vision and purpose of a firm. Companies aim to improve its value. Several variables, such as capital structure and institutional ownership, may affect the firm value. This study was undertaken to assess the influence of Capital Structure and Institutional Ownership on the Sub Company's Value. In 2019-2021, the Coal Sector was listed on the IDX. The technique used is a quantitative form of verification study. There are 17 Subcontract Manufacturing Firm in the coal industry involved by employing purposive sampling to collect 33 samples. The findings of the research revealed that Capital Structure has an effect on Firm Value, and Institutional Ownership does not affect Firm Value, but both Capital Structure and Institutional Ownership affect the Firm Value.

Keywords: *Capital Structure, Institutional Ownership, Firm Value.*

Abstrak. Dunia usaha sangat berkembang pesat dan banyak perusahaan yang bermunculan sehingga mengakibatkan ketatnya kompetisi antar perusahaan dalam rangka memperoleh sebuah tujuan serta visi misinya. Di antara misi perusahaan ialah menaikkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mendapat pengaruh dari berbagai aspek di antaranya ialah struktur modal dan kepemilikan institusional. Studi ini dilakukan untuk mengkaji pengaruh dari Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan Sub. Sektor Batu Bara yang tercatat di BEI tahun 2019-2021. Studi ini menggunakan metode verifikatif kuantitatif. Perusahaan Manufaktur Sub. Sektor Batu Bara terdapat 17 perusahaan, dengan melakukan pendekatan *purposive sampling* untuk memperoleh 33 sampel. Studi ini menemukan bahwasanya Struktur Modal mempengaruhi Nilai Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan, tetapi Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: *Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan.*

A. Pendahuluan

Sebagai entitas ekonomi, perusahaan mempunyai tujuan dalam menjalankan kegiatan usahanya, yang terbagi ke dalam dua bagian: tujuan jangka pendek, misalnya memperoleh laba, dan tujuan jangka panjang, seperti memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan memiliki tujuan, dengan tujuan yang baik ialah mengoptimalkan nilai perusahaan. Sebuah korporasi dengan nilai tinggi akan memberi citra baik yang dapat menarik calon investor.

Nilai Perusahaan mengikhtisarkan evaluasi kolektif dari pihak penanam modal terhadap kinerja perusahaan, termasuk kinerja saat ini dan harapan untuk masa depan (Brealey, 2007:3). Selain itu, nilai ini juga mengacu pada harga jual perusahaan sebagai bisnis yang usaha yang beroperasi; Selisih antara harga jual dan nilai likuidasi merupakan nilai organisasi manajemen perusahaan (Sartono, 2012: 51). Pengertian Nilai Perusahaan adalah jumlah hutang dan ekuitas sebuah perusahaan (Rodoni dan Ali, 2014: 130)

Suatu perusahaan dengan nilai yang tinggi akan dilihat dan dianggap sebagai perusahaan yang baik oleh para calon investor, dikarenakan dapat menjelaskan kinerja yang efektifnya (Wahyudi et al., 2016). Ini dapat memudahkan bisnis dalam mendapatkan kemungkinan investor yang bersedia menginvestasikan modal mereka. Calon investor dapat dengan mudah menentukan status perusahaan dengan memeriksa gambaran harga sahamnya. Jika harga saham perusahaan naik, demikian juga nilainya. Dengan demikian, menjadi hal krusial bagi investor untuk mengetahui nilai perusahaan.

Kenaikan harga saham perusahaan di pasar saham menunjukkan nilainya. Harga saham yang besar memberi pengaruh baik bagi nilai perusahaan. Prospek masa depan suatu perusahaan akan baik jika memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Pada studi ini, *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk menentukan nilai korporasi pada studi ini. PBV dihitung dengan melakukan perbandingan antara harga saham dengan nilai bukunya. Harga saat *closing price* digunakan untuk menghitung PBV, sedangkan nilai buku saham dilihat dengan membagi jumlah saham biasa yang beredar dengan seluruh modal saham biasa. Tingginya nilai PBV merupakan salah satu tujuan perusahaan dan keinginan para pemegang sahamnya.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melaporkan hingga 3 April 2020, rerata nilai transaksi harian saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya Rp 6,96 triliun. Nilai transaksi harian rata-rata, Rp 9,67 triliun per 5 April 2019, disesuaikan sebesar 28%. Pada tahun 2020, rata-rata volume transaksi perhari BEI turun 49% ke angka 7,39 miliar saham. Tahun lalu, 14,5 miliar saham diperdagangkan setiap hari. Seluruh sektor ekuitas mengalami penurunan transaksi harian. *Chief Analyst* Jasa *Capital Sekuritas*, Chris Apriliony, mengatakan sektor tersebut berkinerja buruk dan pasar saham cenderung stabil. Pada kenyataannya, Ketika pasar mengalami fluktuasi, investor mencari perusahaan dengan volatilitas tinggi untuk berdagang di pasar yang bergejolak.

Fenomena pada tahun 2022 yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melemah dan IHSG di BEI jelang akhir pekan dibuka bergerak turun mengikuti koreksi bursa saham global. IHSG tak mampu bergerak ke teritorial positif sepanjang perdagangan. Semenjak lebih dari 7 bulan terakhir dari saat Mei tahun 2022, IHSG turun hingga 2,7% ke 6.653,841, yang menjadi penurunan. IHSG jatuh dikarenakan jebloknya sektor energi sehingga berisiko berlanjut lagi pada perdagangan. Sektor energi tercatat merosot hingga 4,8%. Harga komoditas energi, termasuk batu bara, yang ambrol menyeret emiten-emiten energi di dalam negeri. Dalam 4 hari perdagangan tahun ini, PT Adaro Energy Tbk. (ADRO) jeblok hingga 19,5%.

Sektor pertambangan ialah di termasuk dalam pilar pembangunan ekonomi suatu bangsa dikarenakan fungsinya menjadi pemasok sumber daya energi yang amat penting bagi kemajuan ekonomi. Perusahaan Sub. Sektor Pertambangan Batubara ialah perusahaan yang memproduksi bahan baku atau berinteraksi dengan sumber daya alam. Batubara merupakan salah satu komoditas tambang terpenting di Indonesia. Potensi kekayaan alam ini dapat meningkatkan jumlah usaha yang melakukan eksplorasi pertambangan untuk sumber daya tersebut. Pasar modal digunakan oleh perusahaan publik untuk memperoleh sumber keuangan atau keuangan alternatif. Investor akan berinvestasi di perusahaan jika investasi mereka akan memberikan keuntungan.

Beberapa aspek yang membawa pengaruh bagi nilai perusahaan di antaranya yaitu struktur modal serta kepemilikan institusional. Dunia usaha saat ini bergantung pada kendala pembiayaan; akibatnya, terdapat perusahaan yang mengalami kemunduran karena kurangnya modifikasi atau kesesuaian antara cara menyelesaikan uang dan waktu permintaan. Karena pembiayaan dari faktor utang lebih besar dari modalnya sendiri, maka perusahaan-perusahaan tersebut perlu mengeluarkan modal yang cukup besar, sehingga proporsi faktor utang yang lebih besar digunakan untuk mendukung operasionalnya. Agar dapat mengantisipasi hal tersebut manajer keuangan perusahaan harus wajib memastikan struktur permodalan yang sesuai, dan hendaknya perusahaan menaikkan nilai perusahaan menjadi unggul agar mampu bersaing, melakukan perhitungan profitabilitas, serta melaksanakan manajemen struktur anggaran perusahaan.

Struktur modal suatu korporasi mencerminkan perbandingan dari liabilitas (total hutang) dan ekuitasnya atau jumlah modalnya (Haryono, 2017). Jika hutang perusahaan tinggi, hal itu menunjukkan bahwa operasinya lebih didukung oleh modal dari luar (utang) daripada modal yang dihasilkan di internal perusahaan. Dikarenakan dominasi utang dalam sumber pembiayaan perusahaan, pertumbuhan kuantitas utang juga akan meningkatkan risiko perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan risiko akan berpengaruh pada nilai perusahaan, karena pandangan investor-investor terhadap bisnis juga akan mempengaruhi.

Kepemilikan institusional perusahaan yang tinggi memiliki fungsi esensial untuk meminimalisasi masalah antara pemegang saham serta manajer. Hal ini digambarkan sebagai kepemilikan saham oleh institusi, seperti korporasi investasi, program pensiun perusahaan dalam bentuk korporasi, bank, serta kepemilikan institusional lainnya. Lembaga ini mencakup lembaga keuangan, korporasi, badan pemerintah, serta dana pensiun.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang kuat memberi indikasi akan kapasitasnya untuk memantau manajemen perusahaan, atau dapat dinyatakan bahwasanya investor institusional dapat dilihat sebagai pihak yang memantau kinerja manajer perusahaan. Jika kepemilikan institusional lebih besar, pemanfaatan aset bisnis akan lebih efisien, dan investor institusional hendaknya mampu bertindak untuk mencegah oleh manajemen apabila terdapat adanya pemborosan.

Berbagai penelitian dilaksanakan terkait dampak struktur modal dan kepemilikan institusional pada nilai korporasi. Salah satunya ialah studi Endang Sepriani Simangunsong, et al. (2018), berdasarkan temuan studinya bahwasanya struktur modal memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan substansial dimana struktur modal diukur dengan DER dan nilai perusahaan dengan PBV. Kemudian dari temuannya juga mendapati bahwasanya kepemilikan institusional memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Hal ini dikaji dengan membuat perbandingan total saham institusi dengan total saham yang beredar.

Merujuk pada uraian latar belakang, terdapat rumusan masalah pada studi ini yakni: "Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan?". Tujuan dalam dilakukannya studi ini ialah:

1. Mengkaji pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
2. Mengkaji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

B. Metodologi Penelitian

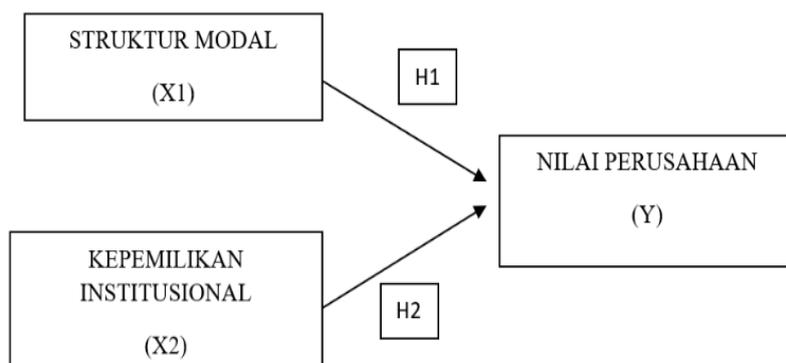
Objek pada studi ini ialah Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Nilai Perusahaan. Studi ini dilakukan dengan menggunakan teknik penelitian verifikatif dengan pendekatan kuantitatif, yang mengkaji keterkaitan antar variabel dengan pengujian hipotesis yang ditetapkan dengan cara mengolah data menggunakan statistik.

Perusahaan Submanufaktur menjadi populasi pada studi ini. Untuk tahun 2019 hingga 2021, BEI mencatatkan 17 perusahaan terkait batubara yang terdaftar di lembaga ini. Studi ini melibatkan 11 perusahaan dengan *purposive sampling* yang menghasilkan 33 sampel. Teknik dokumentasi data sekunder digunakan pada studi ini. Data sekunder dari Perusahaan Sub Manufaktur. Sektor Batubara yang tercatat di BEI, khususnya laporan tahunan 2019-2021. Data sekunder dikumpulkan dari website BEI (www.idx.co.id) dan web resmi korporasi.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal (X1) dan Kepemilikan Institusional (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berikut adalah kerangka pemikiran pada studi ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: LOGNP
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/18/23 Time: 10:05
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 33
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.294131	0.475021	-0.619197	0.5405
SM	0.090406	0.017260	5.237770	0.0000
KPI	0.646226	0.700317	0.922762	0.3635

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.727988	0.8154
Idiosyncratic random		0.346387	0.1846

Weighted Statistics			
R-squared	0.495103	Mean dependent var	0.083508
Adjusted R-squared	0.461443	S.D. dependent var	0.472448
S.E. of regression	0.346713	Sum squared resid	3.606295
F-statistic	14.70901	Durbin-Watson stat	1.563795
Prob(F-statistic)	0.000035		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.036483	Mean dependent var	0.315245
Sum squared resid	19.36488	Durbin-Watson stat	0.291223

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews12, 2023

Gambar 2. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Merujuk pada informasi pada tabel, terdapat persamaan yang disajikan di bawah ini:

$$NP = -0,294131 + 0,090406 SM + 0.646226 KPI + e$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

SM = Struktur Modal

KPI = Kepemilikan Institusional

e = *Variable Error*

Persamaan di atas diuraikan di bawah ini:

1. $\beta_0 = -0,294131$: Didapati skor konstanta (a) sejumlah -0,294131. Apabila struktur modal dan kepemilikan institusional (bernilai nol) tidak berubah, Nilai Perusahaan akan memiliki nilai -0,294131.
2. $\beta_1 = 0,090406$: Koefisien regresi SM memiliki nilai positif sejumlah 0,090406. Apabila variabel struktur modal naik sejumlah 1%, begitupun juga nilai perusahaan naik sejumlah 0,090406. Koefisien memiliki nilai positif mengindikasikan adanya korelasi positif antara struktur modal dengan nilai korporasi. Tingginya struktur modal berbanding lurus dengan nilai korporasi.
3. $\beta_2 = 0.646226$: Koefisien regresi KPI memiliki nilai positif sejumlah 0.646226 mengindikasikan adanya korelasi positif antara kepemilikan institusional pada nilai korporasi. Jika Kepemilikan Institusional naik sejumlah 1%, nilai korporasi juga akan naik sejumlah 0.646226.

Uji F

R-squared	0.495103	Mean dependent var	0.083508
Adjusted R-squared	0.461443	S.D. dependent var	0.472448
S.E. of regression	0.346713	Sum squared resid	3.606295
F-statistic	14.70901	Durbin-Watson stat	1.563795
Prob(F-statistic)	0.000035		

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews12, 2023

Gambar 3. Hasil Uji F

Merujuk pada data yang disajikan, didapati nilai prob (F-statistic) sejumlah 0,000035 kurang dari level sign. 0,05 atau 5%. Ini mengindikasikan bahwasanya H_0 ditolak. Oleh karena itu, model regresi layak digunakan dalam rangka mengkaji pengaruh struktur modal dan kepemilikan institusional pada nilai korporasi.]

Uji t

Dependent Variable: LOGNP
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/18/23 Time: 10:05
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 33
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.294131	0.475021	-0.619197	0.5405
SM	0.090406	0.017260	5.237770	0.0000
KPI	0.646226	0.700317	0.922762	0.3635

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews12, 2023

Gambar 4. Hasil Uji t

Merujuk pada temuan pengujian yang ditunjukkan oleh Gambar 4. Didapati bahwasanya Variabel Struktur Modal mempunyai skor t hitung sejumlah 5,237770, dan nilai Prob. Struktur Modal sejumlah $0,0000 < \alpha 0,05$. Pernyataan ini mengindikasikan secara parsial bahwasanya variabel struktur modal memengaruhi nilai korporasi secara signifikan. Oleh karena itu, meningkatnya struktur modal juga berdampak pada meningkatnya nilai korporasi.

Diketahui pula bahwa Kepemilikan Institusional menunjukkan skor t hitung sejumlah 0,922762 dan nilai Prob. Kepemilikan Institusional sejumlah $0,3635 < \alpha 0,05$. Pernyataan ini mengindikasikan secara parsial bahwasanya Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh mempengaruhi Kepemilikan Institusional. Sehingga, tidak terjadi peningkatan pada Nilai Perusahaan.

Koefisien Determinasi

R-squared	0.495103	Mean dependent var	0.083508
Adjusted R-squared	0.461443	S.D. dependent var	0.472448
S.E. of regression	0.346713	Sum squared resid	3.606295
F-statistic	14.70901	Durbin-Watson stat	1.563795
Prob(F-statistic)	0.000035		

Berdasarkan temuan pengujian yang ditunjukkan oleh Gambar 5. diperoleh nilai R-squared sejumlah 0,495103. Berikut rumus perhitungannya:

$$\begin{aligned} KD &= R^2 \times 100\% \\ &= 0,495103 \\ &= 49,51\% \end{aligned}$$

Dapat disimpulkan bahwasanya variabel kepemilikan institusional dan struktur modal dapat menyajikan penjelasan nilai korporasi sejumlah 49,51%. Di sisi lain, nilai sisa sebesar 50,49% dipengaruhi oleh faktor lainnya di luar pengamatan studi ini.

D. Kesimpulan

Merujuk pada temuan studi, terdapat beberapa kesimpulan yang didapatkan yakni:

1. Ditemukan adanya pengaruh Struktur pada nilai perusahaan pada korporasi Manufaktur Sub. Sektor Batu Baru tahun 2019-2021. Temuan ini mengindikasikan bahwasanya apabila suatu perusahaan Stuktur Modalnya meningkat, begitu pula dengan Nilai Perusahaan.
2. Tidak terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional pada nilai perusahaan di korporasi Manufaktur Sub. Sektor Batu Baru tahun 2019-2021. Hal ini berarti Kepemilikan Institusional tidaklah memengaruhi nilai korporasi secara substansial.

Acknowledge

Alhamdulillah, all praise and gratitude the writer goes to the presence of Allah SWT, with His mercy and grace that the writer can finish this research. In compiling this research, the writer realizes that it is still far from perfect due to limited knowledge, abilities, and manpower. This preparation was also made thanks to the guidance, encouragement, direction and assistance of all parties, so that it could be completed. Therefore, the authors would like to thank the family who always support and encourage. Researchers express their gratitude and highest appreciation to lecturer Mrs. Heliana, SE, M.Sc., AK, CA, as the supervising lecturer in this research. Thank you also to the lecturer in the Research Methodology course, Ms. Dr. Rini Lestari, SE, M.Sc., AK, CA and also Mrs. Riyang Mardini, SE, M.AK, AK as the lecturer's guardian. To all friends and college friends who have helped and encouraged researchers, thank you. The (Yupita, Fadilah, & Helliiana, 2017) author prays that Allah swt. bestowing His mercy and guidance as well as giving a reward for all the help, encouragement, and good deeds.

Daftar Pustaka

- [1] Andini, R. (2021). *Pengaruh GCG dan Profitabilitas*. Indonesia: Media Sains Indonesia.
- [2] Azwar, M. (2022). *IHSG Ambruk Lagi*. Jakarta: CNBC Indonesia.
- [3] Fara, L. (2020). Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, Vol 9(3).
- [4] Haryono, S., Fitriany, F., & Fatima, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 14(2), 1.
- [5] Herdinata, C., & Pranatasari, F. (2020). *Kajian dan Solusi Manajemen Berbasis Riset Bagi UMKM*. Sleman: CV. Budi Utomo.
- [6] Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Surabaya: Scopindo Media Pustakan.
- [7] Sumiati, & Indrawati, N. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: UB Press.
- [8] Swarjana, K. (2022). *Populasi-Sampel, Teknik Sampling & Bias Dalam Penelitian*. Yogyakarta: Andi.
- [9] Tarjo. (2021). *Relevansi Konsentrasi Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Dalam*. Surabaya: CV. Jakad Media Publishing.
- [10] Toni, N. (2021). *Determinan Nilai Perusahaan*. Surabaya: CV. Jakad Media Publishing.
- [11] Tubagus, S., & Khuzaini, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 9(5).
- [12] Utomo, M. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Surabaya: CV. Jakad Publishing.
- [13] Yupita, V., Fadilah, S., & Helliana. (2017). Pengaruh Bonus Plan, Debt To Equity Ratio, Dan Political Cost Terhadap Manajemen Laba. Vol. 3(2).
- [14] Rahmawati, Dina, Aprilia, Erika Astriani. (2022). *Pengaruh Pertumbuhan Laba, Kualitas Audit, Prudence, Struktur Modal, dan Voluntary Disclosure terhadap Kualitas Laba*. *Jurnal Riset Akuntansi*, 2(2), 77-82.