

THE INFLUENCE OF COMPANY SIZE, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, AND INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) ON COMPANY VALUE THROUGH CAPITAL STRUCTURE AS AN INTERVENING VARIABLE

Ardian Tri Monit¹, Fitri Yeni², M. Afuan³
^{1,2,&3}Universitas Putra Indonesia YPTK Padang
 Email: ardiantrimonit1@gmail.com

ABSTRACT

Company Value in manufacturing firms listed on the BEI is influenced by Institutional Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), and Company Size via Capital Structure as an intervening variable during the period 2018-2022, according to the findings of this study. Quantitative exploration methods are employed. The sample for this analysis comprised 224 regional organizations that were listed on the IDX during the period of 2018-2022. To choose the exploration test, purposive examining was utilized, which eventually brought about 56 organizations being gotten. The information examination strategy utilized is different direct relapse with the assistance of the spss 25 program. The examination results give proof that organization size to some extent affects capital design, institutional proprietorship to some degree affects capital construction, venture opportunity set (ios) somewhat affects capital design, organization size, institutional possession, speculation opportunity set (ios) and capital construction to some degree affects organization esteem, organization size, institutional possession and speculation opportunity set (ios) to some degree doesn't altogether affect organization esteem through capital design as a mediating variable recorded on the Indonesian Stock Trade.

Keywords: *Company Value; Company Size; Institutional Ownership; Investment Opportunity Set (IOS); Capital Structure*

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI STRUKTUR MODAL SEBAGAI INTERVENING

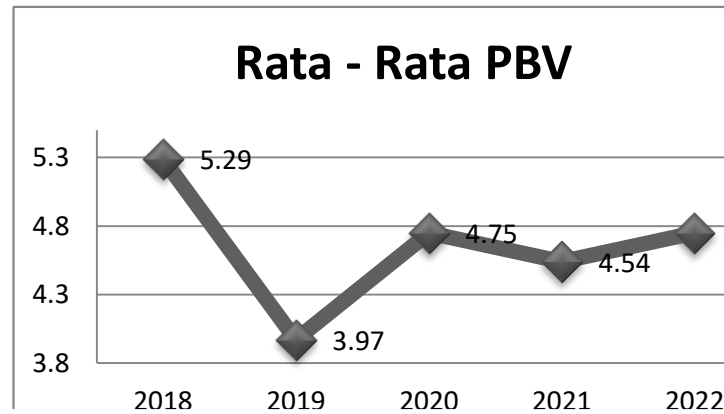
ABSTRAK

Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dipengaruhi oleh Kepemilikan Institusional, Investment Opportunity Set (IOS), dan Ukuran Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai variabel intervening selama periode 2018-2022, berdasarkan temuan penelitian ini. Metode eksplorasi kuantitatif digunakan. Sampel untuk analisis ini adalah 224 organisasi daerah yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2022. Untuk memilih uji eksplorasi digunakan pengujian purposif yang akhirnya diperoleh 56 organisasi. Strategi pemeriksaan informasi yang digunakan berbeda dengan direct relapse dengan bantuan program spss 25. Hasil pemeriksaan memberikan bukti bahwa ukuran organisasi sampai batas tertentu mempengaruhi rancangan modal, kepemilikan institusional sampai taraf tertentu mempengaruhi pembangunan modal, rangkaian peluang usaha (ios) agak mempengaruhi rancangan modal, ukuran organisasi, kepemilikan institusional, rangkaian peluang spekulasi (ios) dan pembangunan modal. sampai taraf tertentu mempengaruhi penghargaan organisasi, ukuran organisasi, kepemilikan institusional dan set peluang spekulasi (ios) sampai taraf tertentu tidak seluruhnya mempengaruhi penghargaan organisasi melalui desain modal sebagai variabel mediasi yang tercatat pada Perdagangan Efek Indonesia.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan; Ukuran Perusahaan; Kepemilikan Institusional; *Investment Opportunity Set (IOS)*; Struktur Modal

PENDAHULUAN

Peran investor mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perkembangan pasar saham Indonesia. Oleh karena itu, investor harus berhati-hati saat menawarkan investasi dan mengumpulkan informasi tentang perusahaan tempat mereka ingin melakukan investasi. Memulai bisnis melibatkan penetapan tujuan yang berbeda, dengan tujuan utama adalah untuk mencapai pendapatan setinggi mungkin. Tujuan perusahaan yang kedua adalah meningkatkan nilai perusahaan. Korporasi bertujuan untuk memaksimalkan pendapatan dan meningkatkan nilai perusahaan untuk menguntungkan pemegang saham dan menjaga keberlanjutan operasi bisnis dan kesejahteraan pemegang saham dalam jangka panjang. Tujuan utamanya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya.



Gambar 1. Rata - Rata PBV

Berdasarkan Gambar 1, rata-rata pertumbuhan Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi. Tercatat rata-rata Nilai Perusahaan manufaktur pada tahun 2018 sebesar 5,29 ini merupakan yang tertinggi selama periode penelitian, dan turun drastis pada tahun 2019 menjadi 3,97 ini dikarenakan adanya fenomena wabah covid-19 yang mengakibatkan hampir seluruh perusahaan gagal memaksimalkan Nilai Perusahaan sehingga perekonomian di Indonesia menjadi tidak stabil. Kemudian pada tahun 2020 mengalami kenaikan yang cukup signifikan menjadi 4,75. Namun, kembali mengalami penurunan pada tahun 2021 sebesar 4,54 dan pada tahun 2022 kembali mengalami sedikit kenaikan menjadi 4,75. Jadi dapat dilihat nilai rata-rata PBV tertinggi perusahaan terjadi pada tahun 2018 sebesar 5,29. Sedangkan nilai rata-rata PBV terendah terjadi pada tahun 2019 sebesar 3,97.

Manajemen perusahaan bertujuan untuk mengoptimalkan nilai pemegang saham, yang menunjukkan kinerja perusahaan yang kuat dan prospek masa depan yang menjanjikan. Perusahaan dengan nilai tinggi dapat menarik investor, sehingga meningkatkan permintaan atas sahamnya, yang pada gilirannya meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Meningkatkan nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada perolehan keuntungan yang besar atau maksimal. Selain metrik keuangan seperti laba bersih dan penjualan, elemen non-keuangan seperti reputasi bisnis, inovasi, keberlanjutan, dan tata kelola perusahaan juga penting dalam memengaruhi nilai perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan memastikan keberlanjutan jangka panjang, manajer harus memperhatikan aspek-aspek ini. (Krisnawati and Miftah 2019)

Ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Organisasi yang lebih besar mendapatkan keuntungan dari ketersediaan finansial yang unggul, diversifikasi operasional, peningkatan skala ekonomi, dan reputasi pasar yang kuat. Nilai perusahaan dipengaruhi faktor seperti manajemen, inovasi, dan kondisi pasar. Ukuran perusahaan adalah statistik yang mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan banyak faktor seperti total aset, nilai pasar saham, dan skala logaritmik. Hal ini membantu memahami ukuran perusahaan dalam situasi tertentu dan memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai ukuran dan potensi perusahaan di pasar dan industri tertentu (Dewantari, Cipta, and Susila 2020).

Semua perusahaan mempunyai struktur kepemilikan saham yang menunjukkan seberapa besar kepemilikan pemegang saham terhadap perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional salah satunya. Kepemilikan institusional mengacu pada proporsi saham perusahaan yang dipegang oleh lembaga keuangan atau dana investasi besar. Hal ini mempengaruhi pengawasan tata kelola perusahaan, memastikan bahwa keputusan dibuat dengan mempertimbangkan kepentingan jangka panjang pemegang saham, dan mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham (Dewi and Oktaviani 2021).

Investment Opportunity Sets (IOS) memberi perusahaan peluang pertumbuhan di masa depan. IOS digunakan untuk mengklasifikasikan potensi pertumbuhan perusahaan. Nilai IOS ditentukan oleh rencana pengeluaran yang ditetapkan manajemen untuk investasi masa depan yang diharapkan menghasilkan keuntungan melebihi biaya modal ekuitas. Perusahaan dengan IOS tinggi diyakini bisa menggunakan sumber daya dan asetnya untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal, sehingga meningkatkan nilai pemegang saham dan kekayaan pemegang saham. (Wulanningsih and Agustin 2020).

Struktur modal mewakili pembiayaan jangka panjang perusahaan, khususnya utang jangka panjang, dibandingkan ekuitasnya sendiri. Cadangan, laba ditahan, dan modal dalam bentuk saham membentuk ekuitas. Jika kebutuhan pembiayaan suatu perusahaan tidak dapat dipenuhi dengan modal ekuitas, maka perusahaan mungkin perlu mempertimbangkan pembiayaan eksternal, seperti pembiayaan utang. Namun, untuk memenuhi kebutuhan pembiayaannya, dunia usaha harus mencari alternatif pembiayaan efisien. Struktur modal optimal mencerminkan keseimbangan antara ekuitas dan hutang yang memungkinkan suatu perusahaan mencapai keuntungan yang optimal (Nugraha, Susanti, and Rhamadan Setiawan 2021).

Studi sebelumnya telah meneliti secara ekstensif isu nilai perusahaan. Struktur modal merupakan variabel perantara dalam penyelidikan faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. (Prayitno, Van Rate, and Tulung 2022) menunjukkan besarnya korporasi berdampak pada nilainya. Semakin besar perusahaan, manajemen memiliki akses dan fleksibilitas yang lebih besar dalam memilih opsi pendanaan. Hal ini memungkinkan mereka untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dengan memilih sumber pendanaan yang efisien dan diversifikasi risiko yang lebih baik. (Kolamban, Murni, and Baramuli 2020) menemukan bahwa ukuran suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilainya. Faktor mempengaruhi kepemilikan institusional berdampak pada nilai perusahaan, menurut (Cristofel and Kurniawati 2021). (Nur Ajiza and Nafisatul Mar'ah 2019) menyimpulkan faktor yang mempengaruhi kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian (Ariyanti, Novitasari, and Widhiastuti 2022) mengungkapkan IOS berdampak pada nilai suatu perusahaan. (Ariyanti et al. 2022) menekankan Penggunaan iOS atau teknologi informasi lainnya dapat secara signifikan mempengaruhi nilai suatu perusahaan melalui efisiensi operasional yang lebih tinggi, inovasi produk dan layanan, peningkatan citra merek, serta akses ke pasar global dan peluang pertumbuhan.

Penelitian untuk menyelidiki pengaruh gabungan ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan IOS pada struktur modal dengan mengumpulkan bukti-bukti yang relevan. Untuk mempelajari dan mengumpulkan data eksperimen tentang interaksi antara ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, IOS, dan struktur modal berkaitan nilai perusahaan. Mengkaji hubungan antara nilai perusahaan, kepemilikan institusional, dan IOS, dengan struktur modal sebagai mediatornya.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Evaluasi investor mencerminkan pandangan mereka terhadap pencapaian perusahaan dan prospek masa depan. Nilai perusahaan mewakili perkiraan peningkatan kekayaan perusahaan di masa depan. Rasio PBV merupakan indikator untuk mengevaluasi nilai perusahaan. Rasio harga terhadap buku adalah metrik yang mengevaluasi nilai pasar perusahaan sehubungan dengan nilai buku per sahamnya. Total aset dikurangi total liabilitas dibagi jumlah saham beredar adalah nilai buku per saham. Rasio PBV memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai sehubungan dengan modal yang ditanamkan oleh pemegang sahamnya. Ketika rasio PBV meningkat, kepercayaan pasar terhadap kemampuan penciptaan nilai perusahaan juga meningkat. (Bleszynski, Purwanto, and Widati 2020).

Rumus menghitung nilai perusahaan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dikategorikan berdasarkan kriteria berbeda, termasuk total aset, skala logaritmik, nilai pasar saham, dan metrik terkait lainnya. Namun, secara umum, perusahaan sering kali dibagi menjadi tiga kategori utama berdasarkan total asetnya: perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Ini membantu memahami posisi relatif perusahaan di pasar (Khamisah, Nani, and Ashsifa 2020).

Rumus menghitung ukuran perusahaan:

$$\text{Firm Size} = \text{Total Asset}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional menggambarkan status pemegang saham di lembaga keuangan besar termasuk bank, agen asuransi, dan perusahaan investasi. Semakin tinggi konsentrasi kepemilikan saham dalam perusahaan oleh institusi ini, semakin efektif dan efisien pengendalian pemilik, karena manajemen cenderung lebih berhati-hati dalam menjalankan kepentingan pemegang saham. Karena lembaga-lembaga ini memiliki saham yang signifikan di perusahaan kami, mereka mempunyai insentif untuk memantau dan mempengaruhi keputusan manajemen untuk memastikan bahwa keputusan tersebut dibuat dengan mempertimbangkan kepentingan jangka panjang pemegang saham kami. Hal ini membantu meningkatkan kinerja bisnis dan mencapai tujuan bisnis yang lebih baik (Sari and Handini 2021).

Rumus menghitung kepemilikan institusional yaitu:

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki investor institusi}}{\text{Total modal saham perusahaan yang beredar}}$$

Investment Opportunity Set (IOS)

IOS merupakan bagian nilai perusahaan dan mencerminkan keputusan kebijakan investasi di masa mendatang. Tujuan IOS adalah untuk mendorong pertumbuhan suatu perusahaan dengan mengalokasikan pendanaan sumber daya internal perusahaan untuk membiayai seluruh kegiatan reinvestasi perusahaan. Penggunaan dana internal dipilih karena risiko dan biayanya relatif lebih rendah dibandingkan penggalangan dana eksternal. Penggunaan dana internal memungkinkan perusahaan untuk menghindari ketergantungan pada utang atau modal eksternal dan mempertahankan kendali yang lebih besar atas operasi dan pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini membantu perusahaan mencapai pertumbuhan berkelanjutan dan memaksimalkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang (Hidayat, Danial, and Jhoansyah 2019).

Rumus menghitung ukuran perusahaan:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

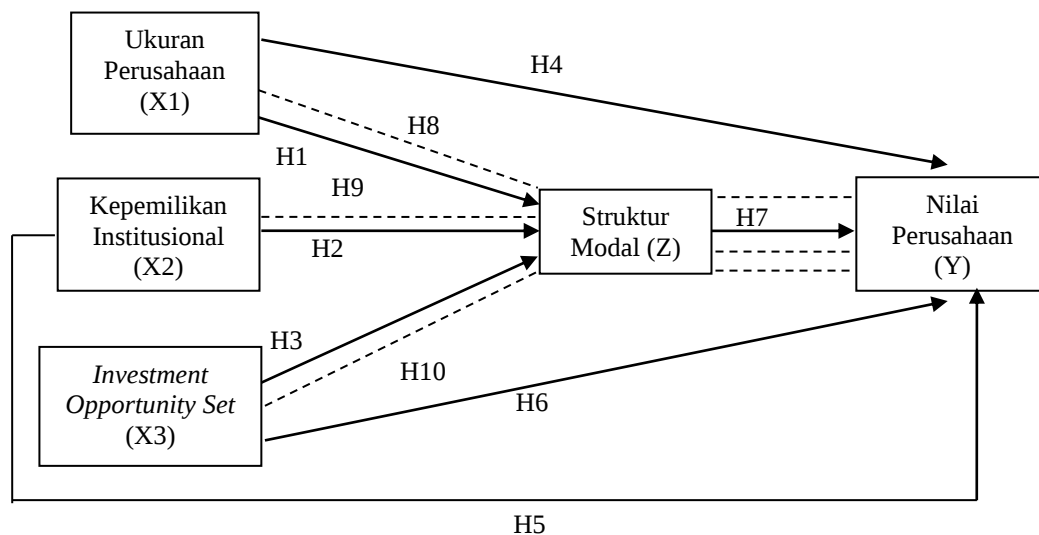
Struktur Modal

Nilai perusahaan dan harga saham dapat dioptimalkan dengan struktur modal yang tepat. Pembiayaan hutang mempunyai biaya yang jelas: biaya bunga. Struktur modal mencerminkan proporsi utang untuk membiayai investasi bisnis (Profitabilitas, Ukuran, and Taslim 2021). Memahami struktur modal memungkinkan investor untuk memahami keseimbangan risiko dan pengembalian investasi mereka serta mengenali potensi dampaknya terhadap nilai perusahaan dan harga saham. Berikut rumus menentukan besar kecilnya perusahaan:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kerangka Konseptual

Hubungan antar variabel dapat dijelaskan dengan menggunakan kerangka konseptual. Ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan IOS merupakan variabel independen. Nilai perusahaan merupakan variabel terikat. Dalam hal ini variabel struktur modal sebagai perantara.



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Hubungan pengaruh variabel X1, X2, dan X3 terhadap variabel Y ditunjukkan pada Gambar 2. Pengaruh tersebut dipertahankan melalui variabel intervening Z.

METODE PENELITIAN

Penulis menggunakan sumber data sekunder, seperti informasi yang dikumpulkan pada saat tertentu untuk mencerminkan keadaan dan kejadian pada saat itu. Data yang digunakan bersifat kuantitatif, direpresentasikan secara kuantitatif, menunjukkan nilai-nilai angka atau variabel yang terkandung di dalamnya. Penelitian mengandalkan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang tersedia online di www.idx.co.id tahun 2018–2022.

Populasi

Populasi mengacu pada keseluruhan individu, tindakan, atau item yang menjadi subjek penyelidikan atau yang ingin diteliti oleh peneliti. Hal ini mencakup setiap orang atau unsur yang mempunyai sifat atau sifat yang runtut dengan tujuan observasi yang akan dilakukan. Analisis ini dibatasi pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2018 - 2022. Populasi penelitian mencakup 224 perusahaan manufaktur di BEI tahun 2018 – 2022 (Isnawati and Widjajanti 2019).

Sampel

Pengambilan sampel mengacu pada teknik atau prosedur di mana seorang peneliti secara sistematis memilih sekumpulan elemen atau individu yang mewakili sebagian atau lebih kecil dari populasi tertentu. Sampel dipilih dengan tujuan untuk dijadikan subjek observasi atau eksperimen dalam penelitian. Proses pemilihan sampel ini dimaksudkan agar dapat mewakili populasi sehingga hasil sampel dapat digeneralisasikan atau diterapkan pada populasi yang lebih besar (Firmansyah and Dede 2022). Berikut rincian prosedur purposive sampling untuk memilih sampel penelitian tahun 2018–2022 sesuai dengan Tabel 1, dengan fokus perusahaan manufaktur di BEI: Usaha manufaktur di BEI periode tahun 2018 hingga 2022. Usaha manufaktur yang melakukan IPO di BEI melalui IPO tahun 2018 - 2022. Badan usaha bidang manufaktur yang tidak bertransaksi dalam mata uang Rupiah. Bisnis manufaktur menyediakan laporan keuangan komprehensif untuk tahun 2018-2022. Usaha manufaktur yang melaporkan laba setiap tahunnya dari tahun 2018 hingga 2022. Sesuai kriteria, maka dipilih sampel 56 perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022	224
2	Perusahaan sektor manufaktur yang baru IPO diatas tahun 2018	(71)
3	Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang dollar	(23)
4	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak melaporkan keuangan secara lengkap pada periode 2018-2022	(5)
5	Perusahaan manufaktur yang terus mendapatkan laba secara berturut-turut pada periode 2018-2022	(67)
Jumlahi Perusahaan _i		56
Jumlah data dalam 5 tahun penelitian		280

Sumber : www.idx.co.id

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan teknik statistik untuk mengkaji data dengan mendeskripsikan atau mendemonstrasikannya pada saat pengumpulannya, tanpa bertujuan membuat kesimpulan atau generalisasi yang menyeluruh. Statistik deskriptif yang digunakan adalah maksimum, minimum, nilai mean, dan standar_i deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik memastikan bahwa hasil estimasi akurat secara ekonometrik dengan memverifikasi bahwa pendekatan tersebut sejalan dengan teori ekonomi. Peneliti memakai pengujian asumsi konvensional meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan metode statistik yang didalamnya terdapat beberapa variabel bebas. Oleh karena itu, uji ini dilakukan apabila total variabel bebasnya dua atau lebih. Analisis regresi linier berganda dipergunakan ketika penulis mengasumsikan keadaan variabel dependen meningkat atau menurun, dengan asumsi nilai variabel independen juga meningkat atau menurun.

Uji Hipotesis

Dampak keseluruhan variabel independen terhadap dependen diperkirakan dengan uji hipotesis. Pengujian hipotesis merupakan rumusan sementara terhadap sesuatu yang membantu menjelaskan suatu hal, dan juga dapat memberikan petunjuk dan arahan untuk penyelidikan lebih lanjut. Berbagai alat statistik, termasuk uji-t, uji-f, koefisien determinasi (r^2), dan analisis rute, digunakan penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Gambaran mengenai informasi variabel penelitian secara deskriptif pada Tabel 2.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai Intervening (Ardian Tri Monit, Fitri Yeni, dan M. Afuan)

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	280	25.95	33.66	28.9079	1.65295
X2	280	.32	1.00	.7547	.14727
X3	280	.07	21500.00	103.4535	1285.71458
Y	280	.05	56.79	2.7516	5.66153
Z	280	.00	5.44	.7195	.72094
Valid N (listwise)	280				

Sumber: Data sekunder (diolah) SPSS 25

Data penelitian dari Tabel 2 menunjukkan terdapat lima variabel yang diamati: Investment Opportunity Set (X3), Struktur Modal (Z), Nilai Perusahaan (Y), Ukuran Perusahaan (X1), dan Kepemilikan Institusional (X2). Terdapat 280 observasi untuk setiap variabel yang diambil dari 56 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018 hingga 2022.

Sedangkan standar deviasi Nilai Perusahaan (Y) 1,10 dan rentangnya -3,00 hingga 4,04. Nilai rata-ratanya 0,29. Rata-rata 3,36 dan standar deviasi 0,05 mencirikan rentang nilai Ukuran Perusahaan (X1) berkisar 3,26 hingga 3,52. Terdapat deviasi standar 0,22 dan rata-rata -0,30 untuk Kepemilikan Institusional (X2), bernilai antara -1,14 dan 0,00. Rata-rata 2,57 dan deviasi standar 1,14 mencirikan Kumpulan Peluang Investasi (X3), yang nilainya berkisar -2,66 hingga 9,98. Terakhir, standar deviasi 0,85 dan rata-rata -0,67, Struktur Modal (Z) berkisar -2,66 hingga 1,69.

Informasi ini memberikan gambaran tentang distribusi dan karakteristik data dalam setiap variabel yang diteliti tersebut.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Model 1

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		280
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.79940649
Most Extreme Differences	Absolute	.028
	Positive	.028
	Negative	-.024
Test Statistic		.028
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Pada pengujian *Kolmogorov-Smirnov* yang terdapat dalam Tabel 3, nilai signifikansi 0.20, > level signifikansi, yaitu 0.05. Dalam konteks ini, karena nilai signifikansi (0.20) > tingkat signifikansi (0.05). Dari hasil tersebut, sepertinya data untuk penelitian mendekati normal. Dengan demikian, uji *Kolmogorov-Smirnov* tidak menutup kemungkinan data berdistribusi normal.

Model 2**Tabel 4. Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		280
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.92258813
Most Extreme Differences	Absolute	.074
	Positive	.074
	Negative	-.043
Test Statistic		.074
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.090 ^d
	99% Confidence Interval	
	Lower Bound	.083
	Upper Bound	.097

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Nilai signifikansi yang dicapai pada uji Kolmogorov-Smirnov seperti terlihat pada Tabel 4 sebesar 0,90 > taraf signifikansi yaitu 0,05. Mengingat tingkat signifikansi yang diberikan (0,05) < nilai 0,90, maka hal ini berlaku. Jadi, dikatakan data untuk analisis mendekati normal. Dengan demikian, uji Kolmogorov-Smirnov tidak menutup kemungkinan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas**Model 1****Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients ^a		
		Collinearity Statistics
Model		Tolerance VIF
1	(Constant)	
	UP	.910 1.099
	KI	.934 1.071
	IOS	.974 1.027

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Dari Tabel 5, variabel independen memiliki koefisien korelasi di bawah 10, yang menunjukkan bahwa setiap variabel independen aman dari gejala multikolinearitas.

Model 2**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients ^a		
		Collinearity Statistics
Model		Tolerance VIF
1	(Constant)	
	UP	.805 1.242
	KI	.925 1.081
	IOS	.971 1.029
	SM	.884 1.131

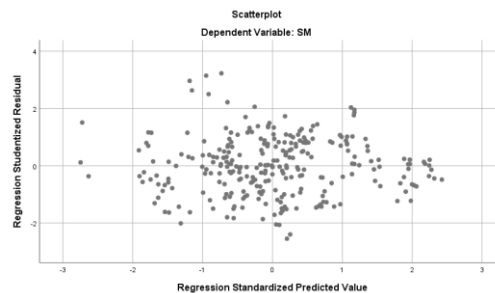
a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai Intervening (Ardian Tri Monit, Fitri Yeni, dan M. Afuan)

Tabel 6 memperlihatkan nilai toleransi dan nilai VIF keempat variabel independen (X1LN, X2LN, X3LN, dan ZLN) masing-masing $> 0,1$ dan < 10 . VIF 1,081 (< 10), nilai toleransi 0,925 ($> 0,1$), dan X2LN semuanya dipertimbangkan. VIF 1,029 (< 10), nilai toleransi 0,971 ($> 0,1$), dan X3LN semuanya ditunjukkan. Bersamaan dengan itu, VIF untuk ZLN 1,131 (< 10), dan nilai toleransinya adalah 0,884 ($> 0,1$). Karena koefisien korelasi total < 10 , tidak ada tanda-tanda multikolinearitas pada salah satu variabel independen.

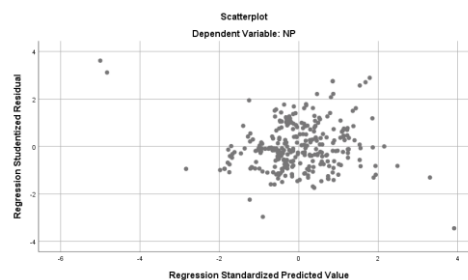
Uji Heteroskedastisitas Model 1



Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25
Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 3, terlihat bahwa penyebaran sampel pada scatterplot sudah merata ke arah positif maupun negatif. Tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada seluruh variabel penelitian berarti dapat dimasukkan dalam model regresi linier berganda.

Model 2



Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25
Gambar 4. Hasil Uji Histogram

Terlihat dari Gambar 4 scatterplot menampilkan distribusi data positif dan negatif yang merata. Tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada seluruh variabel penelitian berarti dapat dimasukkan model regresi linier berganda.

Uji Autokorelasi Model 1

Tabel 7. Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.340 ^a	.116	.106	.34906	.506
a. Predictors: (Constant), IOS, KI, UP					
b. Dependent Variable: SM					

Sumber : Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Dari nilai statistik Durbin-Watson 0.506 terdapat dalam Tabel 7, dapat dilihat bahwa nilai antara 1 dan 3, yaitu dalam rentang $-2 < 0.506 < 2$. Membuktikan kondisi non autokorelasi terpenuhi. Data ditetapkan bebas gejala autokorelasi dan tidak ditemukan gejala sisa.

Model 2

Tabel 8. Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.552 ^a	.305	.295	.40358	.712

a. Predictors: (Constant), SM, KI, IOS, UP

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Dari nilai statistik Durbin-Watson 0.712 terdapat dalam Tabel 8, dapat dilihat bahwa nilai di antara 1 dan 3, yaitu dalam rentang $-2 < 0.712 < 2$. Hal ini menunjukkan bahwa asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Disimpulkan tidak ada gejala autokorelasi residual, dan data tersebut bebas dari gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 9 menunjukkan hasil uji regresi linear berganda untuk Model I.

Tabel 9. Hasil Regresi Berganda Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Struktur Modal

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.063	1.295		-6.225	.000
	UP	5.379	.896	.356	6.000	.000
	KI	.368	.226	.095	1.630	.104
	IOS	-.034	.042	-.045	-.790	.430

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Dari persamaan model regresi linear berganda yang diberikan:

$$Z = 0.356 X_1 + 0.095 X_2 - 0.045 X_3 + e$$

Disimpulkan sebagai berikut: (1) Koefisien b_1 adalah 0.356, yang berarti: Ketika ukuran perusahaan (X_1) observasi ke- i dan periode ke- t naik 1, struktur modal (Z) naik 0.356, asumsi variabel kepemilikan institusional dan *Investment Opportunity Set* diabaikan. (2) Koefisien b_2 adalah 0.095, yang berarti: Ketika kepemilikan institusional (X_2) observasi ke- i dan periode ke- t naik 1, struktur modal (Z) naik 0.095, asumsi variabel ukuran perusahaan dan *investment opportunity set* diabaikan. (3) Koefisien b_3 adalah -0.045, yang berarti: Ketika *Investment Opportunity Set* (X_3) observasi ke- i dan periode ke- t naik 1, struktur modal (Z) turun 0.045, asumsi variabel ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional diabaikan.

Tabel 10. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.406	1.599		-4.006	.000
	UP	4.240	1.102	.216	3.847	.000
	KI	.694	.262	.138	2.645	.009
	IOS	.428	.049	.444	8.702	.000
	SM	.149	.070	.115	2.146	.033

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Tabel 10 menampilkan hasil uji regresi linear berganda untuk Model 2. Dari persamaan model regresi linear berganda yang diberikan:

$$Y = 0.216 X_1 + 0.138 X_2 + 0.444 X_3 + 0.115 Z + e$$

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai Intervening (Ardian Tri Monit, Fitri Yeni, dan M. Afuan)

Disimpulkan sebagai berikut: (1) Koefisien b_1 adalah 0.216, yang berarti: Ketika ukuran perusahaan (X_1) observasi ke-i dan periode ke-t naik 1, nilai perusahaan (Y) naik 0.216, asumsi variabel kepemilikan institusional, IOS, dan struktur modal diabaikan. (2) Koefisien b_2 adalah 0.138, yang berarti: Ketika kepemilikan institusional (X_2) observasi ke-i dan periode ke-t naik 1, nilai perusahaan (Y) naik 0.138, asumsi variabel ukuran perusahaan, IOS, dan struktur modal diabaikan. (3) Koefisien b_3 adalah 0.444, yang berarti: Ketika Investment Opportunity Set (X_3) observasi ke-i dan periode ke-t naik 1, nilai perusahaan (Y) naik 0.444, asumsi variabel ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan struktur modal diabaikan. (4) Koefisien b_4 adalah 0.115, yang berarti: Ketika Struktur Modal (Z) observasi ke-i dan periode ke-t naik 1, nilai perusahaan (Y) naik 0.115, asumsi variabel ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan investment opportunity set diabaikan.

Pengujian Hipotesis

Uji Secara Parsial (Uji t)

Model 1

Tabel 11. Pengujian Secara Parsial (Uji t) Variabel X ke Z

Faktor Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikan
Ukuran Perusahaan	6.000	1.968	0.000
Kepemilikan Institusional	1.630	1.968	0.104
Investment Opportunity Set (IOS)	-0.790	1.968	0.430

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Dari hasil uji T di Tabel 11 dapat disimpulkan bahwa: Pertama, topik ukuran perusahaan, kita melihat nilai t 6.000 lebih tinggi dibandingkan dengan nilai t esensial (t tabel) 1.968. Selain itu, nilai p yang mewakili tingkat signifikansi 0,00, < tingkat α ditetapkan 0,05. Dari segi struktur modal, ukuran perusahaan dipengaruhi secara positif dan statistik oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (H_0 ditolak). Kedua, kepemilikan institusional memiliki nilai t 1,630, lebih rendah dibandingkan dengan nilai t krusial 1,968. Ditambah lagi, ini lebih dari ambang batas signifikansi 0,05, dengan tingkat signifikansi 0,10. Kami menerima hipotesis nol (H_0) yang menyatakan perusahaan manufaktur di BEI mendapat sedikit keuntungan dari kepemilikan institusional dalam hal struktur modalnya. -0,790 merupakan nilai t IOS yang < nilai t esensial 1,968 yang merupakan poin ketiga. nilai p -value > 0,05 yaitu 0,43. Asumsi struktur keuangan perusahaan manufaktur di BEI tidak terpengaruh oleh IOS, merupakan hipotesis nol (H_0).

Model 2

Tabel 12. Pengujian Secara Parsial (Uji t) Variabel X ke Y

Faktor Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikan
Ukuran Perusahaan	3.847	1.968	0.000
Kepemilikan Institusional	2.645	1.968	0.009
Investment Opportunity Set (IOS)	8.702	1.968	0.000
Struktur Modal	2.146	1.968	0.033

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Dari hasil analisis yang diberikan pada Tabel 12: (1) Ukuran Perusahaan : Nilai t -nilai pada variabel ukuran perusahaan 3,847 > nilai t -nilai kritis (t -tabel) 1,968. Selanjutnya nilai p -value 0,00 dan tingkat signifikansi (α) 0,05. disimpulkan ada korelasi positif antara ukuran perusahaan dengan nilai, menolak hipotesis nol (H_0). (2) Kepemilikan oleh Institusi: Nilai t kepemilikan institusi 2,645, > nilai t krusial 1,968. nilai p -nya 0,009, < nilai kritis 0,05. Kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai bisnis signifikan secara statistik, hipotesis nol (H_0) ditolak. Nilai t IOS 8,702 > nilai t esensial 1,968 merupakan metrik IOS ketiga. Ambang batas signifikansi 0,000, < 0,05. IOS secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, hipotesis nol (H_0) ditolak. (4) Kerangka Keuangan Struktur modal mempunyai nilai t -nilai 2,146 > nilai t -nilai kritis 1,972. nilai p -value < nilai kritis (0,05) yaitu 0,033. Ada hubungan positif dan signifikan secara statistik antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan, karena hipotesis nol (H_0) ditolak.

Uji Simultan (Uji F)

Model 1

Tabel 13. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) X ke Z

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.392	3	1.464	12.015	.000 ^b
	Residual	33.629	276	.122		
	Total	38.020	279			

a. Dependent Variable: SM

b. Predictors: (Constant), IOS, KI, UP

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Dari hasil analisis statistik di Tabel 13, dapat disimpulkan bahwa ada hubungan signifikan antara ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan IOS dengan variabel struktur modal. fakta nilai f-hitung (12,015) > nilai f-tabel yang relevan (2,40), tingkat signifikansi (0,000 < 0,05). Ho ditolak dan Ha diterima, menunjukkan setidaknya satu dari faktor tersebut berpengaruh signifikan pada struktur modal.

Model 2

Tabel 14. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) X ke Z

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.646	4	4.911	30.155	.000 ^b
	Residual	44.791	275	.163		
	Total	64.437	279			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), SM, KI, IOS, UP

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Dari Tabel 14, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan berhubungan secara signifikan dengan faktor-faktor seperti ukuran, kepemilikan institusional, set peluang investasi (IOS), dan struktur modal, menurut penelitian statistik yang dilakukan di atas. Nilai f hitung (30,155 > 2,65), yang lebih tinggi dari nilai f tabel yang sesuai, dan tingkat signifikansi sangat rendah (0,000 < 0,05) menyiratkan ini. Berdasarkan bukti ini, kami mendukung Ha sebagai hipotesis alternatif dan menolak Ho, yang menyatakan bahwa variabel-variabel ini berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model 1

Tabel 15. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R₂) X terhadap Z

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.340 ^a	.116	.106	.34906	.506

a. Predictors: (Constant), IOS, KI, UP

b. Dependent Variable: SM

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Dari nilai koefisien determinasi (R-squared) 0,106 yang diperoleh dalam uji di Tabel 15, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan IOS mampu menjelaskan sekitar 10% dari variasi dalam struktur modal perusahaan. faktor lain, yang tidak diperhitungkan dalam model penelitian, mungkin mempengaruhi struktur modal lebih besar dibandingkan ketiga variabel tersebut, yang tidak dapat menjelaskan sekitar 90% variasinya.

Model 2

Tabel 16. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R₂) X dan Z terhadap Y

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson

1	.552 ^a	.305	.295	.40358	.712
---	-------------------	------	------	--------	------

a. Predictors: (Constant), SM, KI, IOS, UP

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder (diolah) SPSS 25

Dari nilai koefisien determinasi (R-squared) 0,295 yang diperoleh dalam uji di Tabel 16, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, IOS, dan struktur modal mampu menjelaskan sekitar 29% dari variasi dalam struktur modal perusahaan. Jadi, faktor lain mungkin berdampak lebih besar terhadap struktur modal dibandingkan keempat variabel yang diteliti di sini (yaitu sekitar 71% dari total variasi).

Analisis Jalur (Analysis Path)

$$\text{Persamaan 1} \quad : Z = 0.356 + 0.095 - 0.045$$

$$e1 = \sqrt{1 - 0.116} = 0.940$$

$$\text{Persamaan 2} \quad : Y = 0.216 + 0.138 + 0.444 + 0.115$$

$$e2 = \sqrt{1 - 0.305} = 0.833$$

Dari hasil analisis jalur diatas, disimpulkan: (1) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai bersifat langsung dan tidak langsung, dengan koefisien korelasi sebesar 0,216 menunjukkan adanya hubungan langsung. Kalikan nilai beta X1 dan Z dengan Y untuk mengetahui pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan sebagai konsekuensi ukuran perusahaan. Nilai yang dihasilkan adalah 0,041. X1 mempunyai pengaruh keseluruhan terhadap Y sama dengan jumlah kontribusi langsung dan tidak langsungnya, yaitu 0,257 (0,216 + 0,041). Kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan dalam dua cara: secara langsung (0,138) dan secara tidak langsung (0,138). 0,138 berpengaruh juga. Dampak tidak langsung kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal dihitung 0,095 * 0,115, dimana X2 nilai beta dan Z dan Y nilai beta masing-masing. Hasilnya, total pengaruh faktor langsung dan tidak langsung 0,149, yaitu 0,138 + 0,011. Mengalikan nilai beta X3 ke Z dan Z ke Y menghasilkan 0,005 yang merupakan pengaruh tidak langsung peluang investasi yang ditetapkan melalui struktur modal terhadap nilai perusahaan: 0,045 * 0,115. Dengan demikian, dampak keseluruhan X3 terhadap Y sama dengan jumlah pengaruh langsung dan tidak langsungnya, yaitu 0,449 (0,444 + 0,005).

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi positif oleh ukurannya, menurut penelitian. Pembiayaan eksternal, seperti halnya pinjaman dalam jumlah besar, lebih umum diperoleh oleh perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil. Rata-rata total neraca, rata-rata tingkat penjualan, total penjualan, dan total penjualan semuanya berkontribusi terhadap ukuran perusahaan. Investor dan pemberi pinjaman memperhitungkan ukuran perusahaan dan struktur modal.

Kesimpulan penelitian bahwa struktur modal perusahaan yang lebih besar dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh ukurannya konsisten dengan kesimpulan (Rahmi dan Swandari 2021), (Cover dan Tesis 2020), dan (Lilia et al. 2020).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal

Studi menyimpulkan kepemilikan institusional meningkatkan struktur modal, meskipun hanya sedikit. Dengan berinvestasi secara aktif dan mengawasi manajemen dengan cermat, investor institusional dapat menentukan cara perusahaan mengalokasikan kasnya. Unsur lain yang dapat mempengaruhi kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan adalah kepemilikan institusional.

Analisis ini menegaskan apa yang ditunjukkan oleh penelitian lain: bahwa struktur modal hanya sedikit mengalami kemajuan akibat kepemilikan institusional. (Sabrina, Rinofah, dan Kusumawardhani 2021; Sabrina et al. 2021; Mariani 2021).

Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Struktur Modal

Berdasarkan temuan tersebut, set peluang investasi (IOS) memiliki pengaruh kecil atau tidak sama sekali terhadap struktur modal dan mungkin memiliki efek sebaliknya. Struktur modal suatu perusahaan tidak terpengaruh oleh skor IOS-nya, meskipun investor lebih tertarik pada perusahaan dengan skor tinggi karena potensi pertumbuhannya yang menjanjikan. Ada pertimbangan lebih lanjut di luar nilai IOS yang berperan lebih besar dalam pilihan ini (Adha 2022).

Konsisten dengan penelitian lain, penelitian ini menemukan variabel ios memiliki pengaruh kecil namun negatif pada struktur modal (Mira dan Wulandari 2022; Yang et al. 2018; Adha 2022).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian menunjukkan ukuran perusahaan penentu besar nilai perusahaan, dan pengaruhnya positif. Total aset suatu perusahaan merupakan indikator yang baik untuk mengukur ukurannya karena mencerminkan luas dan dalamnya aktivitas dan operasi komersial organisasi. Peningkatan ukuran perusahaan mendorong manajer untuk memilih sumber daya keuangan yang tepat guna mengoptimalkan nilai perusahaan.

Konsisten dengan penelitian lain, penelitian menemukan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Amro 2019; Surdana, Endiana, dan Arizona 2020; Nugraha et al. 2021).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan berdampak positif dan signifikan kepemilikan institusional, menurut penelitian. Salah satu fungsi penting kepemilikan institusional adalah mengurangi kemungkinan konflik manajemen-pemegang saham. Proses pengambilan keputusan manajemen perusahaan dipantau secara efektif oleh investor institusi. Keterlibatan investor institusi dalam keputusan strategis juga membantu mencegah manipulasi pendapatan karena mereka cenderung lebih skeptis dan berhati-hati.

Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh menguntungkan dan besar terhadap nilai perusahaan. demikian penelitian dan kajian Asnawi, Ibrahim, dan Saputra (2019), Br prba dan Effendi (2019), serta Alda Nadya Mastuti dan Prastiwi (2021).

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan

Hasilnya menunjukkan IOS secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Pilihan investasi IOS positif mencakup aset lancar dan potensi investasi masa depan. IOS mencerminkan pilihan investasi yang tersedia bagi perusahaan di masa depan. Keputusan mengenai IOS mencakup nilai saat ini dan investasi di masa depan, dengan implikasi fleksibel terhadap pertumbuhan. Penting untuk dicatat bahwa perusahaan yang memiliki IOS yang kuat tidak selalu merupakan usaha kecil atau menengah, karena bahkan perusahaan yang berkembang bisa aktif dalam riset dan pengembangan.

Wahasusmiah dan Arshinta (2022), Kolibu, Saerang, dan Maramis (2020), serta Wijaya dan Suganda (2020) menemukan IOS secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan yang lebih besar, menurut penelitian. Perbandingan saham preferen, saham biasa, utang jangka pendek, dan jangka panjang perusahaan tercermin dalam struktur modalnya. Manajer keuangan perlu memiliki keterampilan dan keahlian untuk mengoptimalkan struktur modal ini. Struktur modal memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan mendanai investasinya, dan pemahaman terhadap struktur modal memungkinkan investor untuk menilai keseimbangan risiko dan pengembalian modal perusahaan (Profitabilitas et al. 2021).

Struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, menurut beberapa penelitian. (Mudjijah, Khalid, dan Astuti 2019; Amro 2019; Nurhayati, Kartika, dan Agustin 2020).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening

Meskipun tidak ada hubungan signifikan secara statistik antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, penelitian menunjukkan struktur modal memediasi hubungan ini. Menurut penelitian ini, ukuran suatu perusahaan—ukurannya dibandingkan dengan metrik lainnya—tidak mempengaruhi nilainya secara signifikan. Perusahaan besar lebih menarik bagi investor pasar saham karena daya tariknya dan pendapatan yang lebih tinggi yang dapat mereka berikan. Agar investor dapat membuat penilaian yang tepat, laporan sekuritas harus disajikan dengan jelas dan mudah dipahami. Keberhasilan negosiasi juga bergantung pada kemampuan Anda memperkirakan nilai kontrak secara akurat.

Rais dan Santoso (2019), Mardevi (2020), serta Vernando dan Erawati (2020) menunjukkan struktur modal tidak memoderasi hubungan ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening

Meskipun penelitian menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun struktur modal berfungsi sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut. Kepemilikan institusional merupakan komponen pengendalian eksternal yang berupaya memitigasi masalah keagenan dengan menerapkan mekanisme pemantauan kelembagaan. Meskipun investor institusional dapat meningkatkan

pengawasan terhadap manajemen perusahaan oleh pihak ketiga eksternal, penelitian menunjukkan bahwa pengaruh mereka terhadap nilai perusahaan tidaklah besar.

Novianti (2018) dan Rais dan Santoso (2019) yaitu struktur modal tidak berperan dalam memediasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai bisnis.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening

Temuan penelitian menunjukkan hubungan variabel IOS dan dampaknya terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh struktur modal. IOS berarti nilai investasi bisnis di masa depan. Perusahaan dengan peluang investasi yang luas seringkali memilih untuk menginvestasikan kembali dananya ke dalam laba ditahan daripada membagikan dividen yang tinggi. Sebagai variabel perantara, struktur modal tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap nilai perusahaan, menurut penelitian (Hidayat et al., 2019).

Arifin dan Sudiyatno (2023) tidak menemukan peran mediasi struktur modal antara IOS dan nilai perusahaan, hal ini konsisten dengan temuan kami.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Hasil dalam penelitian ini menghasilkan kesimpulan yaitu: (1) Dampak ukuran perusahaan terhadap struktur modal bersifat positif dan substansial. (2) Kepemilikan institusional memiliki dampak yang sedikit menguntungkan terhadap struktur modal, meskipun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik. (3) Struktur modal secara marginal dan secara statistik dipengaruhi secara negatif oleh IOS. (4) Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan dan menguntungkan terhadap nilainya. (5) Terdapat pengaruh yang cukup besar dan sebagian besar positif dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. (6) IOS secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (7) Struktur modal suatu perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan dan menguntungkan sebagian terhadap nilainya. (8) Ketika memperhitungkan struktur modal sebagai mediator, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara parsial. (9) Ketika melihat struktur modal sebagai faktor intervensi, kepemilikan institusional parsial tidak mempengaruhi nilai bisnis secara signifikan. (10) Ketika faktor seperti struktur modal diperhitungkan, IOS tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan, berikut adalah beberapa saran yang dapat diambil: (1) Bagi Perusahaan, manajemen perlu memberikan perhatian khusus terhadap peningkatan Nilai Perusahaan dengan memaksimalkan kinerja setiap divisi manajemen, meningkatkan aset, dan mengurangi tingkat kewajiban perusahaan. Perusahaan sebaiknya memilih struktur modal yang sesuai dengan kondisi keuangan mereka untuk mencapai optimalisasi Nilai Perusahaan. Fokus pada meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. (2) Bagi Investor, sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan, investor sebaiknya memperhatikan informasi keuangan yang dilaporkan oleh manajemen, terutama berkaitan dengan Nilai Perusahaan. Penting untuk memperhatikan skala perusahaan (Ukuran Perusahaan) karena ini dapat mempengaruhi minat investor dan nilai perusahaan. (3) Bagi Peneliti, disarankan untuk mengembangkan dan memperbaiki penelitian dengan menambahkan variabel lain yang potensial mempengaruhi Nilai Perusahaan, seperti kebijakan dividen, inflasi, dan nilai tukar. Penelitian dapat diperluas dengan menggunakan sampel perusahaan yang tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, tetapi juga melibatkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perlu memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih baik, dan memperluas dampak dari penelitian ini dalam memahami Nilai Perusahaan secara lebih komprehensif.

DAFTAR RUJUKAN

- Adha, Akbari. 2022. Pengaruh Penghindaran Pajak, Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Daya Saing* 8(2).
- Alda Nadya Mastuti, and Dewi Prastiwi. 2021. Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)* 6(2):222–38. doi: 10.51289/peta.v6i2.501.
- Amro, Putri Zafira Nabila. 2019. Pengaruh p Rofitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL* 17(1):66.
- Arifin, As, and Bambang Sudiyatno. 2023. Pengaruh *Investment Opportunity Set* , Kepemilikan Institusional Dan Free Cash Flow , Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management* 6(1):549–74.
- Ariyanti, Kadek Sukma, Ni Luh Gde Novitasari, and Ni Luh Putu Widhiastuti. 2022. Pengaruh Keputusan Finansial, *Investment Opportunity Set*, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)* 4(1):264–75.
- Asnawi, Asnawi, Ridwan Ibrahim, and Mulia Saputra. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan

- Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam* 5(1):70–83. doi: 10.24815/jped.v5i1.14089.
- Bleszynski, Alfa Mariana, Purwanto, and Sari Widati. 2020. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Alfa. *Journal of Business Finance and Economi (JBFE)* 1(1):59–73.
- Br prba, Neni marlina, and Syahril Effendi. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Bareleng* 3(2):64–74. doi: 10.33884/jab.v3i2.1013.
- Cristofel, Cristofel, and Kurniawati Kurniawati. 2021. Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis* 14(1):1–12. doi: 10.30813/jab.v14i1.2468.
- Dewantari, Ni Luh Surpa, Wayan Cipta, and Gede Putu Agus Jana Susila. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 1(2):74. doi: 10.23887/pjmb.v1i2.23157.
- Dewi, Sevi Lestya, and Rachmawati Meita Oktaviani. 2021. Pengaruh Leverage, Capital Intensity, Komisaris Independen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Tax Avoidance. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan* 4(2):179–94. doi: 10.29303/akurasi.v4i2.122.
- Firmansyah, Deri, and Dede. 2022. Teknik Pengambilan Sampel Umum Dalam Metodologi Penelitian: Literature Review. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Holistik (JIPH)* 1(2):85–114. doi: 10.55927/jiph.v1i2.937.
- Hidayat, Winda Astri, R. Deni Muhammad Danial, and Dicky Jhoansyah. 2019. Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividend. *Journal of Management and Bussines (JOMB)* 1(1):48–58. doi: 10.31539/jomb.v1i1.603.
- Isnawati, Fatimah Nur, and Kesi Widjajanti. 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis* 12(1):71. doi: 10.26623/jreb.v12i1.1528.
- Khamisah, Nur, Dhiona Ayu Nani, and Izza Ashsifa. 2020. Pengaruh Non Performing Loan (NPL) , BOPO Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return On Assets (ROA) Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *TECHNOBIZ: International Journal of Business* 3(2):18. doi: 10.33365/tb.v3i2.836.
- Kolamban, Dea V, Sri Murni, and Dedy N. Baramuli. 2020. Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 8(3):174–83.
- Kolibu, Nada N., Ivonne S. Saerang, and Joubert B. Maramis. 2020. Analisis Investment Opportunity Set, Corporate Governance, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Dengan High Leverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Pengembangan* 8(1):202–11.
- Krisnawati, Eka, and Munasiron Miftah. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Equity* 18(2):181–92. doi: 10.34209/equ.v18i2.467.
- Lilia, Wirda, Sari Indah Lestari Situmeang, Verawaty Verawaty, and Davin Hartanto. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)* 4(2):627. doi: 10.33395/owner.v4i2.259.
- Mardevi, Suhendro. 2020. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi & Ekonomi FE. UN PGRI Kediri* 5(2):36–47.
- Mariani, Desy. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 10(1):55. doi: 10.36080/jak.v10i1.1431.
- Mira, Septiani, and Endang Wulandari. 2022. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Struktur Modal. *Journal Of International Accounting Research* 1(2):48–56.
- Mudjijah, Slamet, Zulvia Khalid, and Diah Ayu Sekar Astuti. 2019. Mudjijah Dkk. *Jurnal Akuntansi Keuangan* 8(1):41–56.
- Novianti, Any. 2018. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Farmasi* 9(1):258–63.
- Nugraha, Nugi Mohammad, Neneng Susanti, and Muhammad Rhamadan Setiawan. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner* 5(1):208–18. doi: 10.33395/owner.v5i1.383.
- Nur Ajiza, and Nafisatul Mar'ah. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *Sketsa Bisnis* 5(2):86–98. doi:

- 10.35891/jsb.v5i2.1608.
- Nurhayati, Ida, Andi Kartika, and Intan Agustin. 2020. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan* 9(2):133–44.
- Prayitno, Yulia, Paulina Van Rate, and Joy E. Tulung. 2022. Analisis Laporan Keuangan Dengan Menggunakan Metode Camels. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 10(2):73. doi: 10.35794/emba.v10i2.39399.
- Profitabilitas, Pengaruh, D. A. N. Ukuran, and Ivandi Taslim. 2021. Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *III*(2):824–32.
- Rahmi, Mahfudzah Hidayati, and Fifi Swandari. 2021. Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan* 5(1):67–76. doi: 10.35130/jrimk.v5i1.151.
- Rais, Bella Novianti, and Hendra F. Santoso. 2017. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis* 17(2):111–24.
- Sabrina, Hasna Aini, Risal Rinofah, and Ratih Kusumawardhani. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Asing Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)* 6(2):315. doi: 10.33087/jmas.v6i2.292.
- Sampul, Halaman, and Depan Skripsi. 2020. Halaman Sampul Depan Skripsi.
- Sari, Padma Adriana, and Berlia Tri Handini. 2021. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional Dan Komite Audit Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *El Muhasaba Jurnal Akuntansi* 12(2):102–15. doi: 10.18860/em.v12i2.10882.
- Suardana, I. Ketut, I. Dewa Made Endiana, and I. Putu Edy Arizona. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma* 2(2):137–55.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan*.
- Tudung Subali Patma, Mohammad Maskan, Koko Mulya. 2020. PengantarManajemen. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents* 12–26.
- Vernando, Jove, and Teguh Erawati. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Di Bei. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis* 15(1):13. doi: 10.21460/jrmb.2020.151.344.
- Wahasusmiah, Rolia, and Ferlinda Ayu Bella Arshintia. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set, Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45. *Mbia* 21(1):1–17. doi: 10.33557/mbia.v21i1.1681.
- Wijaya, Ryan Ariesco, and Tarsisius Renald Suganda. 2020. Pengaruh Investment Opportunity Set, Kinerja Keuangan, Dan Intangible Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntabel* 17(2):215–25.
- Wulanningsih, Srirahayu, and Henri Agustin. 2020. Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 2(3):3107–24. doi: 10.24036/jea.v2i3.271.
- Yang, Perbankan, Terdaftar Di, Bursa Efek, and Indonesia Periode. 2018. *Perbanas Review* Vol 3 N0 1 (2018). 3:150–58.