

STRUKTUR MODAL, UKURAN, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: PERAN TATA KELOLA SEBAGAI PEMODERASI

Eka Alfiyah Nurrochmi¹

(ekaalfiyah3@gmail.com)

Dien Noviany Rahmatika²

(diennovi@upstegal.ac.id)

Budi Susetyo³

(budisusetyoups@gmail.com)

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pancasakti Tegal, Indonesia

Abstract

Purpose: This study investigates the effects of capital structure, firm size, and financial performance on firm value, and examines the moderating role of institutional ownership in Indonesian conventional banks.

Design/Methodology/Approach: A quantitative approach was applied using secondary data from 42 conventional banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020–2024, totaling 210 firm-year observations. The data were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS version 25.

Findings: Capital structure, firm size, and financial performance significantly affect firm value. Institutional ownership significantly moderates the effect of firm size on firm value with a negative direction, indicating that higher institutional control can weaken the size–value relationship.

Practical Implications: Bank managers should balance debt and equity structures and maintain transparency with institutional investors to optimize firm value.

Originality/Value: This study extends corporate governance research by integrating institutional ownership as a moderating variable in the firm value model within a regulated emerging-market banking sector.

Keywords: Capital Structure; Firm Size; Financial Performance; Firm Value; Institutional Ownership

Page 117 of 136

© [Eka Alfiyah Nurrochmi]. Published in Jurnal Keuangan dan Bisnis (JKB). Published by LPPM, Universitas Katolik Musi Charitas. This article is published under the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 (CC BY-NC 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate, and create derivative works of this article, subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

LPPM, Universitas Katolik Musi Charitas

Website: <https://journal.ukmc.ac.id/index.php/jkb>

PENDAHULUAN

Bank umum konvensional merupakan organisasi bisnis yang berfungsi sebagai lembaga intermediasi keuangan yang menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit. Aktivitas tersebut menempatkan sektor perbankan pada posisi yang sangat sensitif terhadap fluktuasi ekonomi makro dan siklus bisnis, yang pada gilirannya dapat memengaruhi kinerja keuangan dan stabilitas nilai perusahaan (Rahmatika et al., 2022). Kinerja perbankan yang baik menjadi landasan utama kepercayaan publik dan keberlanjutan sistem keuangan. Dalam konteks ini, efisiensi operasional dan tata kelola yang kuat menjadi faktor penentu kemakmuran ekonomi dan peningkatan nilai perusahaan (Sekar et al., 2020).

Perkembangan ekonomi global dan intensitas persaingan antarbank menuntut peningkatan nilai perusahaan sebagai indikator keberhasilan manajerial. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, serta kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Fadilah & Simatupang, 2025). Nilai ini diukur melalui rasio *Price to Book Value (PBV)* yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan (Muchlisin, 2021). Rasio PBV yang tinggi menandakan tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan yang kuat.

Sebagai ilustrasi empiris, nilai perusahaan PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) menunjukkan dinamika selama periode 2021–2024.

Tabel 1. Data Statistik Perbankan 2021–2024

Kode	Tahun	Harga Saham	Total Ekuitas	Jumlah Saham Beredar	Nilai Buku per Saham	PBV
BBCA	2021	7.300	174.143.156.000	24.655.010.000	7,06	4,44
	2022	8.550	184.714.709.000	24.655.010.000	7,49	4,77
	2023	9.400	202.848.934.000	123.275.050.000	1,65	4,78
	2024	9.675	221.181.655.000	123.275.050.000	1,79	4,53

Sumber: Laporan Tahunan Bank Central Asia, Bursa Efek Indonesia (2021–2024)

Data menunjukkan bahwa nilai perusahaan BBCA meningkat dari 4,44 pada tahun 2021 menjadi 4,78 pada 2023, namun menurun pada 2024 menjadi 4,53. Penurunan tersebut disebabkan oleh kenaikan biaya dana akibat peningkatan suku bunga global (Sahara, 2024). Fluktuasi ini menggambarkan bahwa nilai perusahaan perbankan sangat sensitif terhadap faktor eksternal, terutama stabilitas ekonomi dan efektivitas tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*). Kegagalan penerapan tata kelola yang baik, seperti lemahnya pengawasan internal, rendahnya transparansi, dan pengelolaan risiko yang buruk, terbukti menurunkan kepercayaan investor serta menekan harga saham (Fauziyah, 2025).

Struktur modal merupakan faktor mendasar yang memengaruhi nilai perusahaan karena mencerminkan proporsi pendanaan antara utang dan modal sendiri. Selama struktur modal belum mencapai titik optimal, peningkatan leverage dapat memperkuat nilai perusahaan karena menandakan kepercayaan terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola risiko keuangan (Nugraheni & Mertha, 2019). Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan risiko kebangkrutan yang justru menurunkan nilai pasar perusahaan.

Selain struktur modal, ukuran perusahaan juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Entitas berskala besar dengan aset yang tinggi umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, keunggulan kompetitif, serta daya tarik lebih besar bagi investor (Alifian et al., 2024; Perdana & Adityaputra, 2024). Skala operasi dan pangsa pasar yang besar mencerminkan kapasitas ekonomi dan keberlanjutan usaha yang dapat memperkuat persepsi positif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan indikator utama efektivitas manajerial dalam mengelola sumber daya perusahaan. Peningkatan laba, arus kas positif, serta efisiensi operasional berkontribusi terhadap kepercayaan pasar dan peningkatan harga saham (Mattiara et al., 2020; Firdianto & Sudiyatno, 2024). Sebaliknya, penurunan kinerja keuangan menandakan lemahnya produktivitas dan dapat menurunkan nilai perusahaan di pasar modal.

Kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme tata kelola eksternal yang dapat memperkuat pengawasan terhadap tindakan manajerial. Investor institusional memiliki kemampuan analitis serta insentif ekonomi yang mendorong pengambilan keputusan yang efisien dan transparan. Namun, kepemilikan institusional yang terlalu tinggi dapat menciptakan tekanan berlebih terhadap manajemen dan menurunkan fleksibilitas strategis, yang justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Suwisma et al., 2023). Oleh karena itu, proporsi kepemilikan institusional perlu diatur secara optimal agar fungsi pengawasan tetap efektif tanpa menurunkan kinerja perusahaan (Mardanny & Suhartono, 2022).

Berdasarkan uraian fenomena empiris dan kajian teoretis tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur empiris mengenai hubungan antara faktor keuangan dan tata kelola perusahaan dalam konteks industri perbankan Indonesia yang bersifat *highly regulated* dan sensitif terhadap perubahan kebijakan moneter.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) mendasari hubungan antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen) yang saling bergantung tetapi memiliki tujuan yang berbeda. Prinsipal berorientasi pada peningkatan kesejahteraan

pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan, sedangkan agen sering berfokus pada kepentingan pribadi seperti kompensasi, status, dan keamanan posisi. Perbedaan kepentingan ini menimbulkan *agency problem*, yaitu konflik kepentingan dan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham.

Dalam kerangka teori ini, nilai perusahaan dipandang sebagai refleksi dari kemampuan agen dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan oleh prinsipal secara efisien dan transparan. Ketika mekanisme pengawasan internal dan eksternal berjalan efektif, perilaku oportunistik manajer dapat ditekan, sehingga keputusan keuangan yang diambil lebih berorientasi pada peningkatan nilai jangka panjang. Mekanisme kepemilikan institusional diposisikan sebagai salah satu bentuk *corporate governance* yang mampu menekan konflik agensi dengan meningkatkan disiplin manajerial (Wiyono & Kusuma, 2017; Gunawan et al., 2023).

Selain itu, teori sinyal (Spence, 1973) memperkuat pandangan bahwa keputusan keuangan dan kinerja perusahaan berfungsi sebagai sinyal informasi bagi investor. Manajer memiliki informasi lebih banyak tentang kondisi internal perusahaan dibandingkan investor eksternal. Oleh karena itu, keputusan mengenai struktur modal, ukuran aset, dan kinerja keuangan dianggap sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap prospek masa depan. Investor kemudian menilai sinyal tersebut melalui harga saham, yang pada akhirnya menentukan nilai perusahaan (Heliani, 2023; Rahmatika et al., 2016).

Berdasarkan kedua teori tersebut, nilai perusahaan dapat dipahami sebagai hasil interaksi antara perilaku manajerial, keputusan keuangan, dan mekanisme pengawasan tata kelola. Rasio *Price to Book Value (PBV)* digunakan sebagai proksi nilai karena menunjukkan sejauh mana pasar menilai perusahaan di atas atau di bawah nilai bukunya (Ulfa & Asyik, 2018; Alifian & Susilo, 2024).

Struktur modal menjelaskan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam pembiayaan. Menurut teori keagenan, penggunaan utang dapat menjadi mekanisme disiplin yang menekan perilaku oportunistik karena kewajiban pembayaran bunga memaksa manajer untuk lebih efisien (Nugraheni & Mertha, 2019). Dalam perspektif teori sinyal, peningkatan *leverage* dalam batas optimal memberikan sinyal positif bahwa perusahaan percaya diri terhadap arus kas masa depan untuk menanggung beban utang. Sebaliknya, utang berlebih menimbulkan *financial distress* yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Bukti empiris menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Utomo & Heriawa, 2024; Wulandari et al., 2024).

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas ekonomi, keunggulan kompetitif, dan stabilitas finansial. Menurut teori sinyal, perusahaan dengan total aset besar diasumsikan memiliki risiko kebangkrutan lebih rendah dan kemampuan ekspansi lebih tinggi, sehingga dianggap lebih kredibel di mata investor. Dalam teori keagenan, perusahaan besar juga cenderung diawasi lebih ketat oleh publik dan regulator, sehingga ruang bagi perilaku oportunistik menjadi terbatas (Novari & Lestari, 2016; Harahap &

Halim, 2022). Empirisnya, ukuran perusahaan terbukti memengaruhi nilai secara positif karena persepsi stabilitas dan reputasi yang lebih tinggi di pasar (Annes & Hermi, 2023; Indriaty et al., 2024).

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal kredibel bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Dari perspektif keagenan, laba yang tinggi memperlihatkan efektivitas pengawasan terhadap manajer dan kemampuan mereka menciptakan nilai bagi pemegang saham (Yusrizal, 2020; Putri & Warsitasari, 2020). Beberapa penelitian empiris menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor (Ramadhani, 2021; Pramono et al., 2022; Wairisal & Hariyati, 2021).

H3: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam tata kelola perusahaan karena berfungsi sebagai pengawas eksternal yang efektif. Investor institusional umumnya memiliki keahlian analitis dan kapasitas sumber daya untuk memastikan keputusan manajerial dilakukan secara efisien dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Jullia & Finatariyani, 2024; Apriandani & Baradja, 2024). Dalam konteks struktur modal, kepemilikan institusional diperkirakan memperkuat hubungan leverage dan nilai perusahaan karena pengawasan ketat membuat manajer lebih hati-hati dalam menambah utang. Dengan demikian, struktur modal digunakan secara efisien tanpa menimbulkan risiko berlebih (Sahara et al., 2022; Maulana & Aziz, 2024).

H4: Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

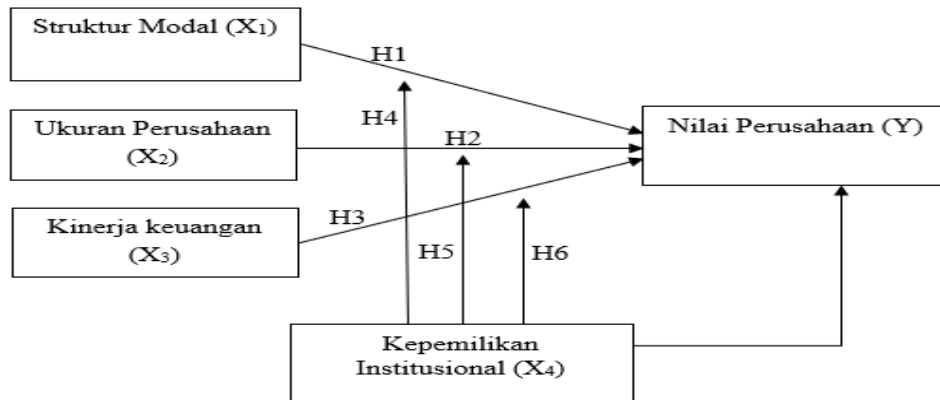
Pada hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai, keberadaan pemegang saham institusional dapat memperkuat efek positif ukuran karena lembaga investasi cenderung berinvestasi pada perusahaan besar yang informasinya lebih transparan dan memiliki pengawasan yang lebih baik (Isnawati & Widjajanti, 2019; Damarani et al., 2024). Selain itu, pengawasan intensif dari institusi dapat mendorong efisiensi pada entitas besar sehingga meningkatkan nilai pasar.

H5: Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan yang baik menjadi sinyal positif bagi pasar, namun efektivitas sinyal ini meningkat apabila diawasi oleh investor institusional. Berdasarkan teori keagenan, kehadiran pemilik institusional menekan *moral hazard* dan mendorong manajer untuk memaksimalkan profitabilitas agar memperoleh legitimasi dari pemegang saham utama (Holly et al., 2023; Ryan & Lestari, 2024). Dengan demikian, pengawasan institusional meningkatkan keandalan sinyal kinerja keuangan dan memperkuat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Kurniawati et al., 2024; Alibasyah & Arief, 2024).

H6: Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antarvariabel penelitian disajikan dalam Gambar 1, yang menggambarkan interaksi antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.



Gambar 1. Kerangka Pikir

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan tujuan menguji hubungan kausal antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Pendekatan ini dipilih karena mampu menggambarkan hubungan antarvariabel secara objektif dan terukur berdasarkan data empiris yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Populasi penelitian terdiri dari seluruh bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Sektor perbankan dipilih karena memiliki peran sentral dalam sistem keuangan nasional, tingkat regulasi yang tinggi, serta sensitivitas terhadap perubahan ekonomi makro yang dapat memengaruhi struktur modal dan nilai perusahaan (Bidari et al., 2020; Firdianto & Sudiyatno, 2024).

Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: perusahaan harus terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode observasi, menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap, dan memiliki data yang dapat diukur untuk seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 42 perusahaan dengan total 210 observasi (firm-year) yang dinilai telah memenuhi *rule of thumb* minimal dalam model regresi, yaitu lebih dari sepuluh kali jumlah parameter yang diestimasi (Hair et al., 2022).

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diunduh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta laman resmi masing-masing perusahaan. Pendekatan ini sejalan

dengan praktik empiris dalam penelitian keuangan dan tata kelola perusahaan yang mengandalkan data publik yang dapat diverifikasi (Annes & Hermi, 2023; Maulana & Aziz, 2024). Pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dan studi kepustakaan untuk memperoleh baik data numerik maupun referensi teoretis yang mendukung konstruksi model penelitian.

Variabel nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Price to Book Value (PBV)* karena indikator ini mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai ekuitas dibandingkan nilai bukunya (Alifian & Susilo, 2024), dengan rumus $PBV = \text{harga saham} / \text{nilai buku per saham}$. Struktur modal diukur melalui rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* yang menunjukkan proporsi penggunaan utang terhadap modal sendiri (Indriani et al., 2022), dengan rumus $DER = \text{total liabilitas} / \text{total ekuitas}$. Ukuran perusahaan direpresentasikan oleh logaritma natural total aset (Yulianti et al., 2024), yang menunjukkan besarnya sumber daya ekonomi yang dimiliki entitas. Kinerja keuangan diukur dengan rasio *Return on Assets (ROA)* yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset (Handoko et al., 2024), dengan rumus $ROA = \text{laba bersih setelah pajak} / \text{total aset}$. Kepemilikan institusional dihitung berdasarkan proporsi saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan terhadap total saham beredar (Nurdin et al., 2023), dengan rumus $INST = \text{jumlah saham institusional} / \text{total saham perusahaan} \times 100$ persen.

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 25 dengan tahapan meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), analisis regresi linier berganda, dan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Uji statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data masing-masing variabel, sedangkan uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan validitas model regresi agar terbebas dari bias estimasi. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh langsung struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, analisis regresi moderasi digunakan untuk menguji peran kepemilikan institusional sebagai variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antarvariabel utama.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk menilai pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, uji F untuk menguji pengaruh simultan, serta uji koefisien determinasi (R dan R^2) untuk menilai sejauh mana variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh model. Pendekatan empiris ini memungkinkan identifikasi kontribusi relatif masing-masing faktor keuangan terhadap nilai perusahaan, sekaligus menguji apakah kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme tata kelola yang efektif dalam memperkuat hubungan tersebut. Validitas hasil penelitian didukung oleh konsistensi antara model empiris dan landasan teoritis yang dikembangkan dari teori keagenan serta teori sinyal yang relevan dalam konteks tata kelola dan kinerja keuangan perbankan di Indonesia.

HASIL

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memahami karakteristik umum data pada setiap variabel penelitian.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	210	0.00	1697.11	12.8091	122.74402
Struktur Modal	210	0.00	16.69	5.0733	3.33030
Ukuran Perusahaan	210	21.50	37.64	31.5934	2.47392
Kinerja Keuangan	210	-8050.77	6.40	-37.7054	555.60323
Kepemilikan Institusional	210	16.67	99.88	76.2375	19.26405

Sumber: Data diolah dengan SPSS 25 (2025)

Rata-rata nilai perusahaan sebesar 12,81 dengan standar deviasi tinggi (122,74) menunjukkan adanya variasi besar antarbank, yang mencerminkan perbedaan fundamental dan kapitalisasi pasar. Struktur modal rata-rata 5,07 dengan deviasi 3,33 mengindikasikan sebagian besar bank menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara proporsional. Ukuran perusahaan memiliki rata-rata 31,59, menandakan mayoritas entitas berada pada kategori perusahaan besar. Kinerja keuangan menunjukkan rata-rata negatif akibat penurunan laba bersih pada beberapa tahun pandemi, sedangkan kepemilikan institusional mencapai 76,23% yang menegaskan dominasi lembaga finansial dalam struktur kepemilikan saham (Sari & Sulistyowati, 2023).

Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi syarat sebagai *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pengujian ini bertujuan mendeteksi potensi penyimpangan data seperti non-normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi agar hasil estimasi koefisien regresi dapat dianggap valid dan reliabel (Gujarati, 2015).

Tabel 3. Uji Normalitas (Kolmogorov–Smirnov Test)

N	Mean	Std. Deviation	Test Statistic	Asymp. Sig. (2-tailed)
139	0.0000000	0.45481790	0.062	0.200

Sumber: Data diolah dengan SPSS 25 (2025)

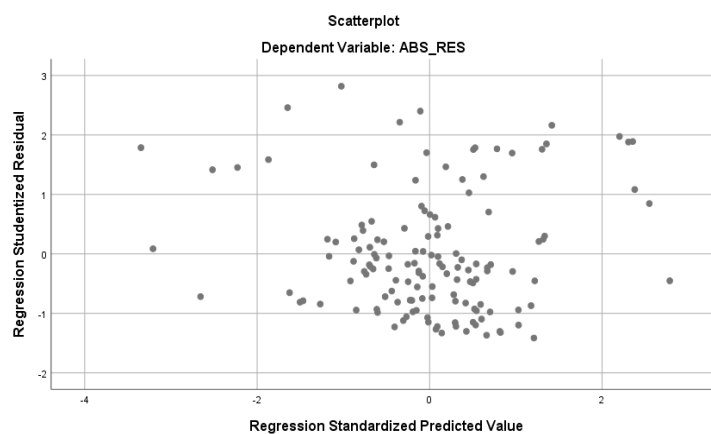
Nilai signifikansi $0,200 > 0,05$ menunjukkan bahwa residual model berdistribusi normal.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Struktur Modal	0.870	1.149
Ukuran Perusahaan	0.293	3.409
Kinerja Keuangan	0.281	3.564
Kepemilikan Institusional	0.972	1.029

Sumber: Data diolah dengan SPSS 25 (2025)

Seluruh variabel memiliki nilai tolerance $> 0,1$ dan VIF < 10 , sehingga tidak ditemukan gejala multikolinearitas (Gujarati, 2015).



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data yang diolah SPSS 25 (2025)

Hasil uji heteroskedastisitas melalui grafik *scatterplot* memperlihatkan pola sebaran titik yang acak di sekitar sumbu nol tanpa pola tertentu, sehingga disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji Autokorelasi (Durbin–Watson Test)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.190	0.036	0.007	0.27635	1.929

Sumber: Data yang diolah SPSS 25 (2025)

Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi digunakan untuk menilai peran kepemilikan institusional dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6. Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Unstandardized Coefficients (B)	Std. Error
(Constant)	6.929	2.137
Struktur Modal	0.236	0.058
Ukuran Perusahaan	-0.257	0.075
Kinerja Keuangan	0.963	0.146
Kepemilikan Institusional	-0.035	0.029
X1Z (DER×KI)	-0.003	0.001
X2Z (SIZE×KI)	0.002	0.001
X3Z (ROA×KI)	-0.007	0.002

Sumber: Data yang diolah SPSS 25 (2025)

Model regresi diperoleh sebagai berikut:

$$NP = 6.929 + 0.236 \text{ DER} - 0.257 \text{ SIZE} + 0.963 \text{ ROA} - 0.035 \text{ KI} - 0.003 (\text{DER} \times \text{KI}) + 0.002 (\text{SIZE} \times \text{KI}) - 0.007 (\text{ROA} \times \text{KI}) + \varepsilon$$

Koefisien struktur modal positif ($\beta=0,236$) menandakan bahwa peningkatan leverage masih dipersepsikan positif oleh pasar, mencerminkan kemampuan ekspansi perusahaan perbankan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif ($\beta=-0,257$), yang menunjukkan bahwa peningkatan aset tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif ($\beta=0,963$), menandakan bahwa efisiensi pengelolaan aset berkontribusi nyata terhadap nilai pasar. Interaksi struktur modal dengan kepemilikan institusional bernilai negatif (-0,003), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional melemahkan hubungan tersebut, sedangkan interaksi ukuran perusahaan dengan kepemilikan institusional bernilai positif namun tidak signifikan (0,002). Interaksi kinerja keuangan dengan kepemilikan institusional juga negatif (-0,007), yang berarti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menurun ketika proporsi kepemilikan institusional meningkat (Gunawan et al., 2023; Ryan & Lestari, 2024).

Tabel 7. Uji F (Kelayakan Model)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1363.322	4	340.830	1619.292	0.000
Residual	28.204	134	0.210		
Total	1391.526	138			

Sumber: Data yang diolah SPSS 25 (2025)

Nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk menjelaskan hubungan antarvariabel.

Tabel 7. Uji t (Parsial)

Variabel	t Hitung	Sig.	Keterangan
Struktur Modal	4.086	0.000	Signifikan (+)
Ukuran Perusahaan	-3.441	0.001	Signifikan (-)
Kinerja Keuangan	6.600	0.000	Signifikan (+)
X1Z (DER×KI)	-3.834	0.000	Moderasi Negatif
X2Z (SIZE×KI)	1.737	0.085	Tidak Signifikan
X3Z (ROA×KI)	-3.675	0.000	Moderasi Negatif

Sumber: Data diolah dengan SPSS 25 (2025)

Hasil menunjukkan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan. Kepemilikan institusional terbukti memoderasi secara negatif pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, namun tidak signifikan terhadap ukuran perusahaan.

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.991	0.982	0.981	0.43314

Sumber: Data diolah dengan SPSS 25 (2025)

Nilai *Adjusted R²* sebesar 0.981 menunjukkan bahwa 98,1% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kombinasi struktur modal, ukuran perusahaan, kinerja keuangan, dan kepemilikan institusional, sedangkan sisanya 1,9% dijelaskan oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan kebijakan moneter (Firdianto & Sudiyatno, 2024).

PEMBAHASAN

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dalam industri perbankan konvensional tidak hanya dipengaruhi oleh keputusan keuangan internal seperti struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan melainkan juga oleh kualitas pengawasan eksternal melalui kepemilikan institusional. Pola hubungan antarvariabel menunjukkan dinamika yang selaras dengan kerangka *agency theory*, *signalling theory*, dan *trade-off theory*, namun sekaligus menantang asumsi klasik tentang peran moderasi kepemilikan institusional dalam memperkuat nilai pasar perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang sejalan dengan *trade-off theory* (Modigliani & Miller, 1963). Teori tersebut berasumsi bahwa penggunaan utang sampai pada titik optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat pajak bunga (*tax shield*) lebih besar

dibandingkan biaya kebangkrutan yang ditimbulkan. Dalam konteks industri perbankan, leverage menjadi sinyal kekuatan modal dan kepercayaan diri manajemen terhadap stabilitas arus kas masa depan.

Temuan ini juga dapat dijelaskan melalui *signalling theory*, di mana peningkatan utang dipersepsikan pasar sebagai sinyal positif bahwa manajemen yakin terhadap kemampuan membayar kewajiban jangka panjangnya (Ross, 1977). Namun demikian, hubungan positif ini tidak bersifat linear. Struktur modal yang terlalu tinggi akan menimbulkan *agency cost of debt*, yaitu potensi konflik antara pemegang saham dan kreditur akibat peningkatan risiko gagal bayar.

Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat proposisi bahwa perusahaan perbankan beroperasi dalam *financial leverage corridor*, yaitu batas optimal penggunaan utang di mana nilai perusahaan masih meningkat tanpa menimbulkan tekanan likuiditas. Hal ini sekaligus menantang hasil penelitian Jannah & Wibowo (2021) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena dalam konteks perbankan, pengawasan regulatif yang ketat justru menjaga leverage agar tetap dalam batas aman.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang bertentangan dengan prediksi *signalling theory* maupun *firm growth hypothesis*, di mana skala besar biasanya dianggap mencerminkan stabilitas dan kekuatan pasar. Temuan ini menunjukkan adanya *scale inefficiency* pada bank-bank besar di Indonesia, di mana pertumbuhan aset tidak selalu diikuti oleh pertumbuhan profitabilitas dan efisiensi.

Secara teoretis, kondisi ini dapat dijelaskan melalui *agency theory*, khususnya *empire building hypothesis* (Jensen, 1986). Dalam perusahaan besar, manajemen cenderung memperluas aset untuk memperbesar kekuasaan dan kompensasi, bukan untuk efisiensi modal. Akibatnya, pertumbuhan ukuran tidak mencerminkan kinerja fundamental, melainkan memperbesar *agency cost*. Investor menafsirkan fenomena ini sebagai sinyal negatif terhadap efisiensi manajerial, sehingga menurunkan nilai perusahaan di pasar modal.

Selain itu, dalam konteks *asymmetric information theory*, perusahaan besar sering kali menghadapi kesulitan mempertahankan transparansi internal. Kompleksitas operasional perbankan menyebabkan informasi tidak sepenuhnya tercermin dalam harga saham, sehingga pasar tidak merespons ukuran secara positif. Dengan demikian, temuan ini tidak hanya menolak asumsi linearitas ukuran terhadap nilai, tetapi juga menegaskan bahwa *size effect* dalam sektor perbankan Indonesia bersifat non-monotonik tergantung pada kemampuan manajemen mempertahankan efisiensi di tengah ekspansi aset.

Kinerja keuangan yang diukur melalui *return on assets* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memperkuat **signalling theory** (Spence, 1973), di mana laba yang tinggi berfungsi sebagai sinyal kredibilitas dan efektivitas manajerial kepada investor. Profitabilitas mencerminkan efisiensi penggunaan aset dan menjadi indikator utama keberlanjutan arus kas masa depan.

Dalam perspektif *agency theory*, kinerja keuangan yang baik juga menekan *agency conflict* karena manajemen menunjukkan keberhasilan dalam mengelola sumber daya untuk kepentingan pemegang saham. Dengan demikian, laba bukan hanya hasil operasi ekonomi, tetapi juga mekanisme disiplin yang meningkatkan reputasi manajemen di pasar modal.

Temuan ini mengafirmasi hasil penelitian Fitria et al. (2024) dan Wardani (2023), sekaligus menunjukkan bahwa di sektor perbankan, kemampuan menghasilkan laba memiliki efek reputasional yang lebih besar dibanding variabel keuangan lainnya. Profitabilitas menjadi variabel yang paling kuat memengaruhi nilai perusahaan karena sektor ini sangat bergantung pada persepsi kepercayaan publik dan regulasi keuangan yang ketat.

Kepemilikan institusional ditemukan memiliki efek moderasi yang bervariasi terhadap hubungan antarvariabel. Hasil ini menunjukkan bahwa peran investor institusional tidak bersifat homogen, melainkan bergantung pada bagaimana institusi tersebut menjalankan fungsi pengawasan (*monitoring function*) dalam kerangka *corporate governance theory*. Interaksi antara struktur modal dan kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan pengawasan institusional dapat mengurangi agresivitas manajemen dalam memanfaatkan utang. Dalam perspektif *agency theory*, hal ini merupakan bentuk *over-monitoring effect*, di mana kontrol berlebihan menurunkan fleksibilitas keuangan manajemen dalam mengambil keputusan pendanaan strategis (Julian & Ruslim, 2024). Dengan demikian, hasil ini menegaskan bahwa mekanisme pengawasan eksternal tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan apabila mengurangi kapasitas manajemen mengambil risiko produktif.

Interaksi antara ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional tidak signifikan. Hal ini menandakan bahwa dalam perusahaan besar, kepemilikan institusional cenderung bersifat pasif. Dalam teori tata kelola, hal ini dijelaskan oleh fenomena *passive ownership effect*, di mana lembaga keuangan besar sering kali fokus pada kepatuhan administratif, bukan intervensi strategis (Gillan & Starks, 2003). Dengan demikian, pengawasan institusional tidak cukup kuat untuk mengoreksi inefisiensi manajerial yang timbul dari skala organisasi besar, sehingga efek moderasi menjadi tidak signifikan.

Interaksi antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketika institusi memiliki porsi kepemilikan tinggi, sensitivitas nilai perusahaan terhadap laba menurun. Secara teoritis, hal ini selaras dengan konsep *managerial myopia* (Stein, 1989), di mana tekanan dari pemegang saham institusional untuk menjaga stabilitas jangka pendek membuat manajemen enggan mengambil keputusan investasi jangka panjang yang berisiko namun bernilai tambah. Dengan demikian, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme stabilisasi nilai pasar, tetapi sekaligus menurunkan agresivitas profitabilitas terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil keseluruhan menunjukkan bahwa pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan tidak bersifat universal, melainkan dikondisikan oleh interaksi antara

mekanisme internal (leverage, efisiensi, profitabilitas) dan mekanisme eksternal (pengawasan institusional). Hubungan ini memperkaya pemahaman terhadap *agency governance nexus*, yaitu ketegangan antara otonomi manajerial dan kontrol institusional dalam menentukan nilai pasar perusahaan.

Secara teoretis, penelitian ini memperluas *agency theory* dengan menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan eksternal dapat bersifat ambivalen: efektif dalam mengendalikan perilaku oportunistik, tetapi kontraproduktif terhadap fleksibilitas strategis. Temuan ini juga memperkuat *signalling theory* dengan menunjukkan bahwa sinyal keuangan (profitabilitas dan leverage) baru efektif meningkatkan nilai perusahaan ketika tidak terdistorsi oleh tekanan kontrol institusional yang berlebihan.

Bagi perkembangan teori *corporate governance*, penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional bukan hanya variabel moderasi struktural, tetapi juga variabel kontekstual yang menentukan sejauh mana sinyal keuangan diterjemahkan menjadi kepercayaan pasar. Dengan demikian, keberadaan institusi tidak selalu menjadi *governance enhancer*, tetapi dapat menjadi *value stabilizer* yang menekan volatilitas nilai tanpa selalu meningkatkan valuasi pasar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menandakan bahwa peningkatan proporsi pendanaan melalui utang masih dipersepsikan positif oleh pasar selama berada dalam batas optimal. Temuan ini konsisten dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan leverage secara terukur dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak bunga dan efisiensi pendanaan.

Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset dan skala organisasi yang berlebihan dapat menurunkan efisiensi operasional serta mengurangi persepsi pasar terhadap efektivitas manajerial. Fenomena ini menggambarkan adanya *scale diseconomy* dan *agency cost* yang meningkat pada perusahaan besar ketika ekspansi tidak diimbangi dengan produktivitas dan profitabilitas yang memadai. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, memperkuat *signalling theory* bahwa profitabilitas merupakan indikator kredibilitas dan keberhasilan manajerial dalam mengelola sumber daya untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Sementara itu, kepemilikan institusional terbukti memiliki efek moderasi yang kompleks. Variabel ini memperlemah hubungan antara struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa pengawasan institusional yang terlalu ketat dapat membatasi fleksibilitas strategis manajemen. Namun, kepemilikan institusional memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa kehadiran investor institusional dapat meningkatkan kredibilitas informasi keuangan dan menekan risiko perilaku oportunistik manajemen.

Secara konseptual, temuan ini memperluas pemahaman terhadap hubungan antara mekanisme keuangan dan tata kelola perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kebijakan internal seperti struktur modal dan profitabilitas, tetapi juga oleh keseimbangan antara kontrol institusional dan otonomi manajerial dalam pengambilan keputusan strategis.

Dianjurkan agar manajemen perusahaan perbankan konvensional mengoptimalkan struktur modal melalui keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas untuk mencapai tingkat leverage yang efisien tanpa meningkatkan risiko finansial. Kebijakan pendanaan perlu diarahkan pada penciptaan nilai jangka panjang dengan memperhatikan kemampuan menghasilkan laba dan menjaga stabilitas modal.

Mengingat ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai, diperlukan evaluasi menyeluruh terhadap kebijakan ekspansi dan alokasi sumber daya agar pertumbuhan ukuran tidak mengurangi efisiensi. Strategi pengendalian biaya, peningkatan produktivitas, serta transformasi digital perlu diprioritaskan agar pertumbuhan aset sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan.

Peningkatan kinerja keuangan perlu dijadikan fokus utama melalui optimalisasi pengelolaan aset produktif, pengendalian risiko kredit, dan penguatan efisiensi operasional. Pencapaian profitabilitas yang stabil akan memperkuat persepsi pasar terhadap kredibilitas dan daya saing perusahaan.

Kepada manajemen, disarankan memperkuat komunikasi strategis dan transparansi dengan pemegang saham institusional untuk memastikan bahwa pengawasan yang dilakukan mendukung keputusan manajerial yang adaptif, bukan membatasi fleksibilitas kebijakan keuangan. Kepemilikan institusional juga dapat dioptimalkan melalui kolaborasi dalam kebijakan pelaporan kinerja, tata kelola, dan strategi pertumbuhan agar menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan bagi seluruh pemangku kepentingan.

Bagi penelitian mendatang, disarankan memperluas model analisis dengan menambahkan variabel moderasi lain seperti *corporate governance index*, *earnings management*, atau *ownership concentration*. Penggunaan sampel lintas-sektor dan periode waktu yang lebih panjang juga diperlukan untuk meningkatkan generalisasi hasil serta mendeteksi dinamika hubungan antarvariabel pada kondisi ekonomi yang berbeda.

REFERENSI

- A'yun, Anggita Qurota, Hanum, Ayu Noviani, & Nurcahyono, Nurcahyono. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Harga Saham Perusahaan Food and Beverage 2017-2021. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, 5, 408–419. Retrieved from www.finance.yahoo.com
- Abbas, Dirvi, Santoso, Sigit Budi, & Rahandri, Daniel. (2023). Moderasi Kepemilikan Institusional: Dapatkah Mempengaruhi Faktor Keuangan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Akuntansi Politika*, 6(1), 137–151. <https://doi.org/10.34128/jra.v6i1.182>
- Adityaputra, Stephanus Andi. (2024). *Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Konstruksi yang*

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022*). 7(1), 472–488.
- Agustin Ekadjaja, Lamberto Stevanio,. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 92. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>
- Alibasyah, Faris, & Arief, Abubakar. (2024). *Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan*. 4(2), 627–636.
- Alifian, Daud, & Susilo, Dwi Ermayanti. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- amro, Nabila, Zafirah, Piutri Asyik, Fadjrih, Nur. (2019). *Pengaruh p rofitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan*.
- Annes, Yohannes, & Hermi. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Indeks Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 193–210. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.14794>
- Apriandani, Devi, & Lutfi Baradja. (2024). Eksistensi Kepemilikan Manajerial, Institusional, Komite Audit Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 341–350. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.18229>
- Aprilianingsih, Ratna, Sari, Pristin Prima, & Maulida, Alfiatul. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9(3), 2184–2192. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v9i3.15470>
- Barokah, Aldryan. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di. *Pengaruh Intensitas Aset Tetap*, 6(1), 165–190. Retrieved from <http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management>
- Bennany, Salma, & Susilo, Ermayanti, Dwi. (2025). *Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi 2020-2022 JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*. 8(2), 918–933.
- Bidari, Sekar, Ashinta, Simangunsong, Frans, & Siska, Karmina. (2020). *SEKTOR PERBANKAN di COVID-19 Ashinta*. 1–9.
- Bintari, Amalia, Lestari, Indah Rahayu, & Ekawanti, Wahyumi. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(2), 43–53. <https://doi.org/10.59407/jmie.v1i2.300>
- Christina Dewi Wulandari, & Tri Damayanti. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 01–18. <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.68>
- Damarani, Filosofia, Kusbandiyah, Ani, Amir, & Mudjiyanti, Rina. (2024). *Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. 7(1), 175–186.
- Eka, Jasman, & Asriany. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. *Jurnal Penelitian Mahasiswa*, 1(1), 396–409.
- Ermanda, Mutyyara, & Puspa, Dwi Fitri. (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>
- Fadilah, Putri Aulia, & Simatupang, Frido Saritua. (2025). *Meningkatkan Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan : Peran Good Corporate Governance pada Perusahaan Perbankan Indonesia*. 15(1), 11–20.
- Fajriah, Alifatul Laili, Idris, Ahmad, & Nadhiroh, Umi. (2022). Pengaruh Pertumbuhan

- Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Fauziyah, Huznul. (2025). Kegagalan Perusahaan dalam Penerapan Good Corporate Governance : Studi Kasus Terkini di Indonesia Halaman 1 - Kompasiana.com. Retrieved March 10, 2025, from https://www.kompasiana.com/husnulfauziyah4608/67ce9d28c925c4330b6c34e3/kegagalan-perusahaan-dalam-penerapan-good-corporate-governance-studi-kasus-terkini-di-indonesia?page=1&page_images=1
- Febrianti, Sri, Makassar, Stim Ipi, & Selatan, Sulawesi. (2024). *Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 (Studi Kasus PT Blue Bird Tbk) Sumber : Bursa Efek Indonesia*. (4).
- Firdianto, Hanung, & Sudiyatno, Bambang. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 - 2022. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5).
- Fitria, Giawan Nur, & Bintara, Rista. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (JAKPI)*, 3(1), 16–27. <https://doi.org/10.32509/jakpi.v3i1.3012>
- Harahap, Mardiyah, Rizki Halim, Herman, Edyanus. (2022). Analisis Pengaruh Lverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan*, 5(1). <https://doi.org/10.7454/jabt.v5i1.1040>
- Heliani, Nur Hidayah K Fadhilah, & Meutia Riany. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 16–31. <https://doi.org/10.52005/aktiva.v5i1.177>
- Holly, Anthony, Jao, Robert, Mardiana, Ana, & Tangke, Paulus. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 7(1), 12. <https://doi.org/10.25124/jaf.v7i1.5642>
- Ichwan Syahrul Gunawan, Dirvi Surya Abbas, & Triana Zuhrotun Aulia. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 39–55. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2275>
- Ida Ayu Putu, Cintya Paramitha, & Devi, Sunitha. (2024). Pengaruh Enviromental Social Governance (ESG) Score dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 15(01), 166–173. <https://doi.org/10.23887/jimat.v15i01.76346>
- Inayah, Zainar. (2022). *Analisis Struktur Modal , Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan)*. 3(2), 788–795.
- Indriani, Eni, Ayu, Cahya, Putri, Mulia, & Hudaya, Robith. (2022). *PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERTAMBANGAN*. 136–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Indriaty, Lely, Reiman, Pungki, & Thomas, Gen Norman. (2024). Analisis Terhadap Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Ikraith-Ekonomika*, 7(1), 220–232. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1.3307>
- Isnawati, Fatimah Nur, & Widjajanti, Kesi. (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. <https://doi.org/10.26623/jreb.v12i1.1528>
- Jannah, Siti Sa'adah Nurul, & Wibowo, Daryanto Hesti. (2021). *Pengaruh Manajemen Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. 3(1), 29–35.
- Jensen, Michael C., & Meckling, William H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Julian, Richard, & Ruslim, Herman. (2024). Likuiditas, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial,

- Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal Dengan Firm Size Sebagai Moderasi. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 4(1).
- Jullia, Mega, & Finatariyani, Endah. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 913–923. <https://doi.org/10.37481/jmh.v4i3.1024>
- Mardanny, Aldy, & Suhartono, Sugi. (2022). Kemampuan Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 23–39. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i1.853>
- Mattiara, Nicholas S., Saerang, Ivonne S., & Tulung, Joy E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Board Size Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Keuangan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA*, 8(3), 306–316.
- Maulana, Yasir, & Aziz, Muhammad Nur. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1), 310–320. <https://doi.org/10.46576/bn.v7i1.4408>
- Maulida, Alfiatul, Kusumawardhani, Ratih, & Betekeneng, Inosensius Basenti Lusi. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 34(2), 129–143. <https://doi.org/10.53916/jam.v34i2.90>
- Mohamad, Arief Prasetyo, & M., Jafar Shodiq. (2024). *Peran Laporan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi*. 4(1), 1983–1995.
- Murti, Galuh Tresna, Saraswati, Rr Sri, Fadly, Muhammad, & Faizi, Nur. (2024). *Pengaruh Kepemilikan Institusional , Umur Perusahaan , dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. 8, 414–423.
- Nathanael, Roy Fredrick. (2020). *Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas , Leverage Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan*. 17(2), 175–200.
- Nofia, Feny, & Warman, Edi. (2020). ANALISIS NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERBANKAN. In *KORELASI Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi* (Vol. 2).
- Novari, Putu Mikhy, & Lestari, Putu Vivi. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671–5694. Retrieved from <file:///C:/Users/singg/Downloads/garuda1369576.pdf>
- Nugraheni, Ni Putu, & Mertha, Made. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 736. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p27>
- Nur , Fitria, Herdianti, Ulfi, Pristiana, & Nekky, Rahmiyat. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Firm Size, CSR, dengan Intervening Risiko Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Tekstil dan Garmen. *Ayan*, 15(1), 37–48.
- Nurdin, Emillia, Sari, Ika Maya, & Asriani, Wa Ode. (2023). *Pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel intervening*. 8(02), 58–73.
- Perdana, Djaja, & Adityaputra, Stephanus Andi. (2024). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 472–488.
- Pradanimas, Aqilla, & Sucipto, Agus. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening. *Briliant: Jurnal Riset Dan Konseptual*, 7(1), 93. <https://doi.org/10.28926/briliant.v7i1.788>
- Pramono, Hadi, Fakhruddin, Iwan, & Hapsari, Ira. (2022). Pengaruh Corporate Social

- Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 3(2), 78. <https://doi.org/10.30595/ratio.v3i2.13751>
- Putri, Dita Ayuningtias Salvina, & Warsitasari, Wahyu Dwi. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiatahun 2015-2017. *JAKPI - Jurnal Akuntansi, Keuangan & Perpajakan Indonesia*, 5(3), 1052–1066.
- Rahelliamelinda, Liangchui, & Handoko, Jesica. (2024). Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja Esg, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 19(1), 145–170. <https://doi.org/10.25105/jipak.v19i1.19191>
- Raudah, Tia Yusrizal, Muhammad. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utulitas, Dan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 2, 8.
- Riadi Muchlisin. (n.d.). Pengertian, Jenis dan Pengukuran Nilai Perusahaan. 2021.
- Ryan, Fida, & Lestari, Rahayu. (2024). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Ukuran Perusaaan Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan*. 1(2), 158–167.
- Sabrina, Aini Hasna, Rinofah, Risal, & Kusumawardhani, Ratih. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019*. 6(2), 315–321. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i2.292>
- Sahara, Hersintha, Titisari, Kartika Hendra, & Siddi, Purnama. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas , Struktur Modal , Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan*. 6(2020), 322–335.
- Sahara, Nida. (2024). Awal Tahun, Laba Perbankan Anjlok. *Investor Daily*, (April), 2024.
- Saputri, Elma Dwi, Hariyanto, Eko, Santoso, Suryo Budi, & Kusbandiyah, Ani. (2024). *Pengaruh Struktur Modal , Likuiditas , Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*. 7(2), 253–264.
- Sari, Diah Puspita, & Sulistyowati, Erna. (2023). *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Ukuran Perusahaan , dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan*. 7, 621–626. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.781>
- Sari, Meilana Dita, & Wulandari, Prima Wulandari. (2021). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. 22(1), 1–18.
- Septiarni, Ika, Widiasmara, Anny, & Ubaidillah, Moh. (2021). *Simba Seminar Inovasi Majemen Bisnis Dan Akuntansi* 3.
- Suparyono Suparyono, & Endang Kartini Panggiarti. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntan Publik*, 1(2), 135–140. <https://doi.org/10.59581/jap-widyakarya.v1i2.384>
- Suwisma, Suwisma, Rais, Rany Gesta Putri, Haykal, Muhammad, & Razif, Razif. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021). *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 2(2), 252. <https://doi.org/10.29103/jam.v2i2.11749>
- Ulfa, & Asyik. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Utomo, Ari, Nanang, & Heriawa, Bambang. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perusaahan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2022*. 26(1), 177–185.
- Vinet, Luc, & Zhedanov, Alexei. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Physics A*:

- Mathematical And Theoretical*, 44(8), 149–200. <https://doi.org/10.1088/1751-8113/44/8/085201>
- Wahyuni, F., & Erawati, T. (2019). ... , dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan di bursa efek Indonesia (Studi kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 09(1), 10–22. Retrieved from <http://jurnalfe.ustjogja.ac.id/index.php/jap/article/view/895%0Ahttp://jurnalfe.ustjogja.ac.id/index.php/jap/article/download/895/522>
- Wairisal, Richard Jannuar Ade Irawan, & Hariyati, Hariyati. (2021). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)*, 9(1), 71–78. <https://doi.org/10.26740/jpak.v9n1.p71-78>
- Wardani, Dewi Kusuma. (2023). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility*. 6, 7585–7589.
- Wildan, M. Cholid Iwan, & Fitria, Astri. (2022). Pengaruh Leverage , Kebijakan Dividen , Kepemilikan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(9), 1–21.
- Wiyono, G Kusuma, H. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation*.
- Wulandari, Firda, Arief, Mohammad Yahya, & Subaida, Ida. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 3(5), 968. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i5.4956>
- Yohana, Bp Intan, Andi, Kalbuana, Nawang, & Cahyadi Indra, Catra. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 4(2), 58–66. Retrieved from <http://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/index>
- Yoswandri, Fathan Ramadhan, & Lestari, Indah Rahayu. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Development Economics and Digitalization, Tourism Economics*, 1(2), 168–180. <https://doi.org/10.59407/jdedte.v1i2.702>
- Yulianti, Yulianti, Husadha, Cahyadi, Rossa, Elia, Pangaribuan, David, & Yuniati, Triana. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Tata Kelola Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2022. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(3), 1491–1507. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i3.2427>
- Yuni Kurniawati, Heru Sulistiyo, & Sodikin Manaf. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang dan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 2(4), 133–150. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i4.1024>
- Yusmanianti, Oktapriani, A., Ranidiah, F., Setiorini, H., & Marini. (2021). *The Effect of Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners and Profitability on Tax Avoidance in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*.