

Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024

Siti Wiliyani^{1*}, Laila Wardani¹

¹ Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram, Mataram, Indonesia.

Article Info

Received: February 28, 2026

Revised: March 16, 2026

Accepted: April 23, 2026

Published: April 30, 2026

Corresponding Author:

Siti Wiliyani

wiliyanisiti@gmail.com

DOI: [10.29303/alexandria.v7i1.1553](https://doi.org/10.29303/alexandria.v7i1.1553)

© 2026 The Authors. This open access article is distributed under a (CC-BY License)



Abstract: This study was conducted to examine and analyze the effect of ownership structure and profitability on company value with capital structure as a mediating variable in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2024. This type of research is classified as associative research with a quantitative approach. The research data was obtained through the use of survey samples. The population in this study consisted of 86 companies. The sampling technique applied in this study was purposive sampling. Ten companies were sampled, resulting in 50 observations. This study used SPSS 27 and the Sobel test for data analysis. This study shows that institutional ownership structure has a negative and significant effect on capital structure, managerial ownership structure has a negative but insignificant effect on capital structure, and profitability also has a negative and significant effect on capital structure. The study shows that institutional ownership significantly and negatively affects company value, while managerial ownership structure and profitability have a significant positive effect on company value, and capital structure has a positive but insignificant effect on company value. The results of the study indicate that capital structure is unable to act as a mediator in the relationship between institutional ownership structure, managerial ownership structure, and profitability on company value.

Keywords: Institutional Ownership Structure, Managerial Ownership Structure, Profitability, Firm Value, Capital Structure.

Abstrak: Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. Jenis penelitian ini termasuk ke dalam penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Data penelitian ini diperoleh melalui penggunaan sampel survei. Populasi dalam penelitian berjumlah 86 perusahaan. Teknik pemilihan sampel yang diterapkan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Diperoleh 10 perusahaan sampel sehingga data observasi sebanyak 50. Penelitian ini menggunakan SPSS 27 dan uji sobel untuk analisis data. Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional memiliki mempengaruhi struktur modal secara negatif dan signifikan, struktur kepemilikan manajerial berdampak negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal, kemudian profitabilitas juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian menunjukkan kepemilikan institusional secara signifikan dan negatif memengaruhi nilai perusahaan, sementara itu struktur kepemilikan manajerial dan profitabilitas mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal memiliki pengaruh

How to Cite:

Wiliyani, S., & Wardani, L. (2026). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 7(1), 83-99. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v7i1.1553>

positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu berperan sebagai mediasi pada hubungan struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Kepemilikan Institusional, Struktur Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Struktur Modal.

Pendahuluan

Perubahan kondisi ekonomi pada era globalisasi yang disertai dengan perkembangan teknologi semakin cepat menyebabkan tingkat persaingan antar perusahaan semakin ketat. Dalam situasi ini setiap perusahaan dituntut untuk beradaptasi dan berinovasi agar tetap mampu bertahan dan mempertahankan posisi kompetitifnya dipasar. Hal ini dapat dicapai dengan mempertahankan ataupun meningkatkan nilai perusahaan, karena dalam pengambilan keputusan investasi, investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan pada tingkat yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai peluang baik kedepannya (Nursanita et al., 2019). Nilai perusahaan dproxikan oleh *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal yang telah ditanamkan, serta menunjukkan seberapa tinggi pasar menilai nilai buku pada suatu saham. Kepercayaan investor pada prospek perusahaan meningkat seiring dengan nilai PBV yang lebih tinggi (Ardiansyah et al., 2022). Nilai suatu perusahaan mencerminkan bagaimana investor melihat keberhasilannya, dan berhubungan antara harga sahamnya dan keuntungannya sangat kuat (Ningrum, 2022). Nilai suatu perusahaan meningkat ketika harga sahamnya meningkat, yang dapat memberikan dampak positif berupa meningkatnya kesejahteraan yang diperoleh oleh para pemegang saham begitupun sebaliknya. Sehingga nilai perusahaan bertindak sebagai indikator yang penting untuk diperhatikan, tidak terbatas pada pengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham, tetapi juga sebagai cerminan keberhasilan manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan.

Ada berbagai unsur-unsur yang mempengaruhi nilai perusahaan meliputi, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan (Sartono, 2016). Selain faktor-faktor tersebut adapun faktor lain yaitu seperti tata kelola perusahaan (*corporate governance*) juga mempengaruhi nilai perusahaan (Muliati et al., 2021). Berdasarkan teori perusahaan, tujuan peningkatan nilai perusahaan tidak akan tercapai jika terdapat konflik keagenan (Sutrisno & Sari, 2020). Sehingga untuk mencapai nilai perusahaan dapat dilakukan dengan adanya proporsi struktur kepemilikan, yang dapat meminimalkan

konflik antar lembaga melalui *monitoring* dan pengelolaan yang lebih efektif.

Struktur kepemilikan mengacu pada proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial, publik dan institusional (Rustan, 2023). Kajian ini mengukur struktur kepemilikan institusional dan struktur kepemilikan manajerial. Jumlah saham yang dimiliki oleh investor intitusi atau lembaga seperti, pemerintah, bank, perusahaan asuransi dan lainnya disebut sebagai kepemilikan institusional (Fitria & Bintara, 2023). Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen karena dipercaya mampu meningkatkan efektivitas *monitoring* terhadap manajemen dan mengawasi jalannya perusahaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Kemudian struktur kepemilikan manajemen mengacu pada berapa banyak saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, dimana para manajer secara bersamaan bertindak sebagai manajer sekaligus pemegang saham (Efrinal & Tias, 2023). Kepemilikan manajemen dapat menyesuaikan kepentingan manajerial dengan para pemegang saham. Ketika kepemilikan manajerial tinggi, para akan cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena para menanggung konsekuensinya sebagai pemegang saham. Semakin tinggi struktur kepemilikan institusional ataupun struktur kepemilikan manajerial dapat mengoptimalkan pengawasan serta pengelolaan oleh manajemen suatu perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangannya yang berdampak langsung pada meningkatnya kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan dividen. Sehingga menjadi sinyal yang positif bagi pasar, yang menilai perusahaan memiliki prospek masa depan yang menjanjikan, sehingga mendorong peningkatan nilai suatu perusahaan.

Variabel independen ketiga yaitu profitabilitas yang juga berdampak pada nilai perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan disebut profitabilitas (Bringham & Houston, 2006). Laba yang tinggi dapat berfungsi sebagai sinyal positif untuk pasar atau pemegang saham mengenai prospek pertumbuhan masa depan perusahaan (Monica, 2021). Profitabilitas dproxikan dengan *Return on Assets* (ROA) yang menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba

bersih, peningkatan nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang dikelola (Monica, 2021). Kemampuan perusahaan ditunjukkan oleh tingkat profitabilitas yang tinggi, untuk mengalokasikan sumber dayanya secara efisien agar menghasilkan keuntungan yang lebih optimal. Kinerja laba yang kuat memberikan sinyal positif, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang dapat mendorong bertambahnya partisipasi investor, yang meningkatkan permintaan saham pada suatu perusahaan sehingga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Struktur modal menjadi salah satu komponen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Proporsi utang jangka pendek permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa disebut sebagai struktur modal (Sartono, 2016). Komposisi permodalan yang efektif memberikan kontribusi penting terhadap kesehatan *finansial* serta nilai suatu perusahaan (Supeno et al., 2025). Pada kajian ini mengukur struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena mampu menggambarkan seberapa banyak utang yang digunakan dibanding ekuitas yang mencerminkan tingkat risiko pendanaan dan efektivitas pengelolaan struktur modal perusahaan (Fasridon & Angraini, 2021). Menurut teori Modigliani dan Miller dengan pajak, penyertaan utang sebagai proporsi komposisi modal dapat memberikan dampak yang baik terhadap nilai perusahaan melalui manfaat *tax deductibility* (Triyonowati & Maryam, 2022). Keputusan pendanaan yang tepat memungkinkan perusahaan memperoleh manfaat pajak, menekan biaya modal, dan mengurangi risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, variabel mediasi yaitu struktur modal yang menggambarkan hubungan struktur kepemilikan institusi, kepemilikan manajemen, serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan pendanaan yang diterapkan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berikut rata-rata data variabel penelitian mengenai perkembangan kinerja dan karakteristik keuangan perusahaan di industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024.

Berdasarkan data rata-rata industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 hingga 2024, menunjukkan laba bersih mencapai Rp 2.084 miliar dengan total aktiva mencapai Rp 29.547 miliar, mengalami peningkatan setiap tahun yang mencerminkan pertumbuhan dan perbaikan kinerja perusahaan sepanjang 2020-2024. Kemudian liabilitas dan harga saham berfluktuasi menunjukkan pergerakan yang tidak stabil yang menurun pada tahun 2023 liabilitas terendah dengan Rp 12.255 miliar dengan harga saham terendah yaitu Rp 2.951 kemudian

mengalami peningkatan pada tahun 2024. Dengan proporsi struktur kepemilikan institusional yang stabil pada rata-rata 61,4% dan struktur kepemilikan manajerial yang konsisten rendah dengan rata-rata 9,9%.

Tabel 1. Data Rata-Rata Variabel Penelitian Subsektor Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Periode 2020-2024

Periode	Laba Bersih (Rp Miliar)	Aktiva (Rp Miliar)	Liabilitas (Rp Miliar)	Harga Saham (Rp)	SKI (%)	SKM (%)
2020	1.473	23.102	11.825	3.357	61,5	9,5
2021	1.761	24.829	12.618	3.006	60,6	9,7
2022	1.698	25.669	12.383	3.050	61,8	9,6
2023	1.897	26.887	12.255	2.951	62,8	9,4
2024	2.084	29.547	13.588	3.568	60,4	11,2
Rata-Rata	1.782	26.007	12.534	3.187	61,4	9,9

Sumber: Data Laporan Tahunan (diolah)

Adapun *research gap* pada penelitian ini yaitu penelitian oleh Nurwahidah et al., (2019) menemukan kepemilikan manajemen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Surjadi et al., (2018) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan struktur modal. Selanjutnya Wibowo et al., (2021) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh. Hal diperkuat oleh temuan Batuwael & Hwihanus (2024) yang juga menemukan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusi atau manajemen.

Penelitian diteliti Monica (2021) menemukan profitabilitas memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan serta mempengaruhi struktur modal. Berbeda dengan temuan sebelumnya, kajian dilakukan oleh Yusmaniarti et al., (2022) mengungkapkan hubungan antara profitabilitas dan struktur modal yang negatif. Selain itu pada temuan Monica (2021) dan Sholihuddin & Asyik (2023) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki kemampuan untuk memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian Arifin & Sudiyatno (2023) dan Tani et al., (2025) mengungkapkan bahwa struktur modal mampu memiliki kemampuan untuk memediasi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan yang lebih efisien. Sementara itu, Nurwahidah et al., (2019) membuktikan bahwa struktur modal turut memediasi antara hubungan kepemilikan manajerial dengan nilai

perusahaan, meskipun pengaruh mediasi tersebut tidak signifikan.

Berdasarkan uraian fenomena masing-masing variabel diatas, serta hasil uraian dari penelitian sebelumnya bahwa mencerminkan adanya *inkonsistensi* terhadap temuan terkait hubungan struktur kepemilikan, struktur modal, profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga penulis tertarik untuk mengambil judul "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode

Jenis penelitian asosiatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian asosiatif memiliki tujuan untuk mengkaji hubungan dan pengaruh dua atau lebih variabel penelitian yang menerangkan dan meramalkan suatu fenomena. Sedangkan pendekatan kuantitatif adalah metode ilmiah yang menggunakan angka yang diperoleh dari pengukuran variabel dan dianalisis menggunakan metode statistika untuk menguji hubungan antar setiap variabel (Sugiyono, 2013). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan khusus perusahaan makanan dan minuman di Indonesia terdaftar di BEI dengan waktu 5 tahun yaitu tahun 2020 sampai 2024 dengan mengakses *www.idx.id*.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode sampel survei yakni cara mengumpulkan data dengan mengambil sebagian (sampel) dari populasi, lalu menggunakan sampel tersebut untuk mewakili keseluruhan populasi. Adapun populasi pada kajian ini yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024 dengan jumlah 86 perusahaan. Teknik penetapan sampel penelitian dilaksanakan melalui metode *purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel yang mempertimbangkan syarat-syarat khusus. Berikut syarat yang digunakan oleh penulis dalam pengambilan sampel, yaitu :

1. Perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data lengkap dan terverifikasi memiliki laporan keuangan tahunan sesuai periode penelitian 2020 - 2024.
2. Perusahaan yang memiliki laba bersih yang positif sesuai waktu penelitian 2020-2024.
3. Serta memiliki struktur kepemilikan manajerial dan institusional

Dari 86 perusahaan yang dijadikan populasi, hanya 10 sampel yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan metode

dokumentasi untuk mengumpulkan data yang meliputi mengidentifikasi, mengumpulkan, mencatat, dan mengklasifikasikan semua data yang berkaitan dengan objek penelitian. Data ini diperoleh dari laporan keuangan resmi dari situs resmi Bursa Efek Indonesia *www.idx.id*. Kajian ini didasarkan menggunakan data sekunder merupakan data sudah tersedia dan dipublikasikan oleh perusahaan melalui laporan keuangan tahunan. Penelitian ini menggunakan program SPSS digunakan untuk mengolah data secara statistik, meliputi pengujian data dan analisis hubungan antar variabel penelitian. Selain itu, untuk analisis variabel mediasi menggunakan uji sobel.

Hasil dan Pembahasan

Hasil

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	Minimum	Maximum		Std.	
	N	m	m	Mean	Deviation
KI	50	21.40	97.16	61.4180	19.24922
KM	50	.05	54.50	9.8836	15.04703
ROA	50	2.19	19.31	9.8902	4.61115
PBV	50	.44	9.79	3.1160	1.90216
DER	50	.10	2.46	.8330	.58539
Valid N (listwise)	50				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa data untuk variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki proporsi terendah yaitu 21,40%, dengan proporsi tertinggi 97,16%, rata-rata 61,41% dengan standar deviasi 19,249%. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan sebagian besar sampel perusahaan mempunyai tingkat struktur kepemilikan institusional yang tinggi. Tingginya kepemilikan institusional mencerminkan kuatnya fungsi pengawasan terhadap manajemen, sehingga berpotensi menurunkan konflik keagenan dan membatasi perilaku *oportunistik* manajemen. Hal ini dapat mendorong penerapan tata kelola perusahaan yang baik, dan mendorong kebijakan pendanaan lebih berhati-hati yang berdampak pada meningkatnya kepercayaan para pemegang saham terhadap perusahaan. Sedangkan struktur kepemilikan manajemen dengan proporsi terendah 0,05%, proporsi tertinggi 54,50%, dengan rata-rata 9,88%, serta standar deviasi 15,05%. Nilai rata-rata tersebut mengindikasikan bahwa kepemilikan saham manajerial masih relatif rendah. Namun tingginya nilai maksimum dan standar deviasi yang lebih besar daripada nilai rata-rata menggambarkan adanya variasi antar perusahaan dalam kebijakan pemberian saham kepada manajemen. Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi berpotensi

menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang dapat mendorong pengambilan keputusan lebih bertanggung jawab, meningkatkan kehati-hatian dalam penggunaan utang serta dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan.

Menurut hasil uji, variabel profitabilitas memiliki nilai terendah yaitu 2,19%, maksimum 19,31%, rata-rata 9,89% dengan standar deviasi 4,61%. Nilai rata-rata mengindikasikan perusahaan sampel mampu menghasilkan keuntungan relatif baik dari total aset yang digunakan sehingga mencerminkan efisiensi operasional yang tepat. Variasi ROA antar perusahaan tergolong moderat yang menunjukkan perbedaan tingkat profitabilitas namun masih berada dalam kisaran wajar. Profitabilitas yang tinggi memberikan dampak yang kuat pada pendanaan internal, sehingga dapat mengurangi ketergantungan terhadap utang dan menciptakan struktur modal yang lebih stabil, serta peningkatan kepercayaan investor untuk berinvestasi karena prospek nilai perusahaan.

Variabel dependen yakni nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai terendah yaitu 0,44 kali, dengan nilai tertinggi 9,79 kali, rata-rata 3,12 kali dan standar deviasi 1,90 kali. Rata-rata PBV menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel dihargai pasar di atas nilai bukunya merupakan cerminan persepsi positif dari investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Nilai minimum dan maksimum mengindikasikan adanya perusahaan pada kondisi *undervalued* dan *overvalued* yang dinilai oleh pasar. Standar deviasi yang relatif besar mencerminkan adanya variasi penilaian pasar yang cukup signifikan antar perusahaan, dengan mayoritas perusahaan cenderung berada pada kondisi *overvalued* akibat tingginya kepercayaan investor terhadap potensi pengembalian di masa mendatang.

Sementara struktur modal sebagai variabel mediasi diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DPR) menunjukkan nilai minimum adalah 0,10 kali, maksimum yaitu 2,46 kali, dengan rata-rata 0,83 kali dan standar deviasi sebesar 0,585 kali. Nilai rata-rata menunjukkan perusahaan menggunakan utang dalam proporsi yang relatif moderat dan berada pada tingkat yang wajar. Variasi DER antar perusahaan mengindikasikan perbedaan strategi pendanaan, mulai dari struktur modal yang konservatif hingga agresif. Secara keseluruhan, tingkat utang yang seimbang mencerminkan pengelolaan risiko keuangan yang terkendali dan berpotensi membentuk persepsi positif investor, sehingga mendukung peningkatan nilai perusahaan, sementara penggunaan utang yang terlalu tinggi atau terlalu rendah berpotensi menekan nilai perusahaan.

2. Uji Normalitas

Tabel 3. Uji normalitas sebelum transformasi data tanpa variabel mediasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			50
Normal	Mean		.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation		.40936410
Most Extreme	Absolute		.115
Differences	Positive		.115
	Negative		-.084
Test Statistic			.115
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.094
Monte Carlo	Sig.		.092
Sig. (2-tailed) ^d	99%	Lower Bound	.084
	Confidence Interval	Upper Bound	.099

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Hasil dari uji normalitas *one sample kolmogorov-smirnov* menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2 tailed) sebesar 0,094 > 0,05 yang menunjukkan bahwa data residual dalam model regresi berdistribusi normal.

Tabel 4. Uji normalitas sebelum transformasi data dengan variabel mediasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			50
Normal	Mean		.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation		1.59565165
Most Extreme	Absolute		.227
Differences	Positive		.227
	Negative		-.153
Test Statistic			.227
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			<.001
Monte Carlo	Sig.		.000
Sig. (2-tailed) ^d	99%	Lower Bound	.000
	Confidence Interval	Upper Bound	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 299883525.

Hasil uji normalitas dengan variabel mediasi yang diuji dengan *one sample kolmogorov-smirnov* di atas diperoleh nilai Asymp. Sig. (2 tailed) sebesar 0,001 < 0,05 dapat disimpulkan bahwa data residual pada model regresi tidak berdistribusi normal. Oleh

karena itu untuk menormalisasikan data dilakukan dengan menstransformasi data. Transformasi data dilakukan jika data residual tidak normal yang bertujuan agar data dapat berdistribusi normal (Ghozali, 2021). Pada penelitian ini menggunakan Logaritma Natural (LN).

Tabel 5. Uji normalitas setelah transformasi data tanpa variabel mediasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal	Mean	.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.49832283
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.076
	Negative	-.092
Test Statistic		.092
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e		.355
	99% Lower Bound	.343
	Confidence Interval Upper Bound	.367

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.
- e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 926214481.

Berdasarkan uji normalitas setelah melakukan tranformasi dengan logaritma natural, diperoleh nilai sebesar 0,200 > 0,05 meningkat dari hasil uji sebelum tranformasi data, yang menunjukkan bahwa data residual dalam regresi ini memiliki distribusi normal.

Tabel 6. Uji normalitas setelah transformasi data dengan variabel mediasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal	Mean	.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.45375845
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.117
	Negative	-.076
Test Statistic		.117
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.082
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d		.079
	99% Lower Bound	.072
	Confidence Interval Upper Bound	.086

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 1314643744.

Uji normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, menunjukkan bahwa setelah transformasi menggunakan Logaritma Natural (Ln) maka diperoleh nilai yang lebih tinggi dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu 0,082 > 0,05 dapat disimpulkan bahwa data residual pada model regresi berdistribusi normal.

3. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Hasil uji multikolinearitas tanpa variabel mediasi

Coefficients ^a		
		Collinearity Statistics
Model		Tolerance
1	(Constant)	
	Ln_KI	.903
	Ln_KM	.724
	Ln_ROA	.729
		VIF
		1.107
		1.381
		1.373

a. Dependent Variable: Ln_DER

Menurut uji tersebut, nilai *tolerance* variabel KI sebesar 0,903, KM sebesar 0,724, ROA sebesar 0,729. Kemudian nilai VIF masing-masing variabel adalah KI yaitu 1,107, KM yaitu 1,381, dan ROA yaitu 1,373. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai VIF masing-masing variabel kurang dari 10 dan nilai toleransi masing-masing variabel lebih tinggi dari 0,10. Oleh karena itu, kesimpulannya bahwa model regresi tidak menunjukkan multikolinearitas.

Tabel 8. Hasil uji multikolinearitas dengan variabel mediasi

Coefficients ^a		
		Collinearity Statistics
Model		Tolerance
1	(Constant)	
	Ln_KI	.808
	Ln_KM	.712
	Ln_ROA	.392
	Ln_DER	.419
		VIF
		1.237
		1.405
		2.549
		2.387

a. Dependent Variable: Ln_PBV

Hasil diatas menunjukkan bahwa nilai toleransi setiap variabel yaitu KI 0,808, KM 0,712 ROA 0,392 dan DER 0,419. Dengan VIF semua variabel, KI 1,237, KM 1,405, ROA 0,392 dan DER 0,419. Nilai toleransi untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF semua variabel kurang dari 10, yang menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas dalam modek regresi ini.

b) Uji Heteroskedastitas

Tabel 9. Hasil uji heteroskedastitas tanpa variabel mediasi

			Correlations			
			Ln_KI	Ln_KM	Ln_ROA	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Ln_KI	Correlation Coefficient	1.000	.296*	-.085	.142
		Sig. (2-tailed)	.	.037	.557	.326
		N	50	50	50	50
	Ln_KM	Correlation Coefficient	.296*	1.000	.407**	.093
		Sig. (2-tailed)	.037	.	.003	.519
		N	50	50	50	50
	Ln_ROA	Correlation Coefficient	-.085	.407**	1.000	-.033
		Sig. (2-tailed)	.557	.003	.	.823
		N	50	50	50	50
Unstanda rdized Residual		Correlation Coefficient	.142	.093	-.033	1.000
		Sig. (2-tailed)	.326	.519	.823	.
		N	50	50	50	50

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Menurut pengujian heteroskedastitas tanpa variabel mediasi menggunakan uji Spearman's rho menunjukkan nilai signifikansi setiap tidak

terdapat gejala heteroskedastitas dalam model regresi, karena semua variabel memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05.

Tabel 10. Hasil uji heteroskedastitas dengan variabel mediasi

			Correlations				Unstandardized Residual
			Ln_KI	Ln_KM	Ln_ROA	Ln_DER	
Spearman's rho	Ln_KI	Correlation Coefficient	1.000	.296*	-.085	.029	-.199
		Sig. (2-tailed)	.	.037	.557	.844	.167
		N	50	50	50	50	50
	Ln_KM	Correlation Coefficient	.296*	1.000	.407**	-.398**	-.038
		Sig. (2-tailed)	.037	.	.003	.004	.792
		N	50	50	50	50	50
	Ln_ROA	Correlation Coefficient	-.085	.407**	1.000	-.690**	-.048
		Sig. (2-tailed)	.557	.003	.	.000	.739
		N	50	50	50	50	50
	Ln_DER	Correlation Coefficient	.029	-.398**	-.690**	1.000	-.058
		Sig. (2-tailed)	.844	.004	.000	.	.689
		N	50	50	50	50	50
Unstandardized Residual		Correlation Coefficient	-.199	-.038	-.048	-.058	1.000
		Sig. (2-tailed)	.167	.792	.739	.689	.
		N	50	50	50	50	50

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan pengujian heteroskedastitas dengan variabel mediasi menggunakan uji Spearman's rho menunjukkan nilai signifikansi setiap variabel melebihi 0,05 yang berarti tidak ada gejala heteroskedastitas pada model regresi ini yang dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Menurut pengujian di atas menggunakan uji *Durbin Waston* memperoleh nilai 1,870 yang menunjukkan nilai antara -2 sampai +2. Oleh karena itu, disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

c) Uji Autokorelasi

Tabel 11. Hasil uji autokorelasi tanpa variabel mediasi

Model Summary ^b					
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.762 ^a	.581	.554	.51432	1.870

a. Predictors: (Constant), Ln_ROA, Ln_KI, Ln_KM
b. Dependent Variable: Ln_DER

Tabel 12. Hasil uji autokorelasi dengan variabel mediasi

Model Summary ^b				
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.815 ^a	.664	.634	.47350

a. Predictors: (Constant), Ln_DER, Ln_KI, Ln_KM, Ln_ROA
b. Dependent Variable: Ln_PBV

Menurut hasil uji di atas dengan variabel mediasi dengan menggunakan uji Durbin Waston memperoleh nilai 1,757 menunjukkan nilai tersebut berkisar -2 sampai dengan +2 sehingga hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada regresi ini.

4. Uji Hipotesis

a) Uji f (Goodness of Fit)

Tabel 13. Hasil uji f (Goodness of Fit) tanpa variabel mediasi

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.882	3	5.627	21.274	<.001 ^b
	Residual	12.168	46	.265		
	Total	29.050	49			

a. Dependent Variable: Ln_DER

b. Predictors: (Constant), Ln_ROA, Ln_KI, Ln_KM

Berdasarkan hasil uji kelayakan model menunjukkan struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan manajerial. Selain itu, nilai signifikan profitabilitas sebesar 0,001, yang lebih rendah dari 0,05, menunjukkan bahwa variabel tersebut berdampak positif terhadap struktur modal. Selain itu, nilai profitabilitas yang signifikan sebesar 21,274 menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen.

Tabel 14. Hasil uji f (Goodness of Fit) dengan variabel mediasi

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.913	4	4.978	22.205	<.001 ^b
	Residual	10.089	45	.224		
	Total	30.002	49			

a. Dependent Variable: Ln_PBV

b. Predictors: (Constant), Ln_DER, Ln_KI, Ln_KM, Ln_ROA

Tabel di atas menunjukkan uji F bahwa variabel-variabel berikut, yaitu profitabilitas, struktur modal, struktur kepemilikan institusional, dan struktur kepemilikan manajerial, menunjukkan nilai positif sebesar 22,205. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel ini berdampak positif pada nilai perusahaan. Jadi, variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, seperti yang ditunjukkan oleh nilai signifikan 0,001, kurang dari 0,05.

b) Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 15. Hasil uji koefisien determinasi tanpa variabel mediasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.762 ^a	.581	.554	.51432	1.870

a. Predictors: (Constant), Ln_ROA, Ln_KI, Ln_KM

b. Dependent Variable: Ln_DER

Berdasarkan uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan nilai Adjusted R square yaitu 0,554 atau 55,4% tanpa variabel mediasi, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan manajerial dan profitabilitas dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 55,4%, yaitu struktur modal, sedangkan 44,6% dipengaruhi oleh faktor lain.

Tabel 16. Hasil uji koefisien determinasi dengan variabel mediasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.815 ^a	.664	.634	.47350	1.757

a. Predictors: (Constant), Ln_DER, Ln_KI, Ln_KM, Ln_ROA

b. Dependent Variable: Ln_PBV

Menurut hasil pengujian (R^2) dengan variabel mediasi diperoleh nilai Adjusted R square sebesar 0,634 atau 63,4%. Artinya variabel independen yang terdiri dari struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan struktur modal mampu menjelaskan sebagian besar variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 63,4%, sedangkan sisanya sebesar 36,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam variabel tersebut.

c) Uji t (Uji Parsial)

Tabel 17. Hasil uji t tanpa variabel mediasi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std Error	Beta		
1	(Constant)	2.463	.512		4.810	<.001
	Ln_KI	-.212	.091	-.233	-2.325	.025
	Ln_KM	-.035	.039	-.100	-.893	.377
	Ln_ROA	-.997	.159	-.702	-6.280	<.001

a. Dependent Variable: Ln_DER

1) Hasil uji t menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional yang diprosikan dengan KI memiliki nilai t hitung sebesar -2,325 dan nilai signifikansi sebesar 0,025 < 0,05. Dengan demikian, H1 yang menyatakan bahwa struktur

kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal **diterima**.

- 2) Menurut hasil uji t menunjukkan struktur kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan KM dengan nilai t hitung sebesar -0,839 dan nilai signifikansi $0,377 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan manajemen berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal **diterima**.
- 3) Menurut hasil uji t profitabilitas yang dihitung dengan ROA memiliki nilai t hitung sebesar -6,280 dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, H3 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal **diterima**.

Tabel 18. Hasil uji t dengan variabel mediasi

Model	Coefficients ^a				
	B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.553	.578		.957	.344
Ln_KI	-.245	.089	-.266	-2.766	.008
Ln_KM	.215	.036	.610	5.953	<.001
Ln_ROA	.492	.199	.341	2.472	.017

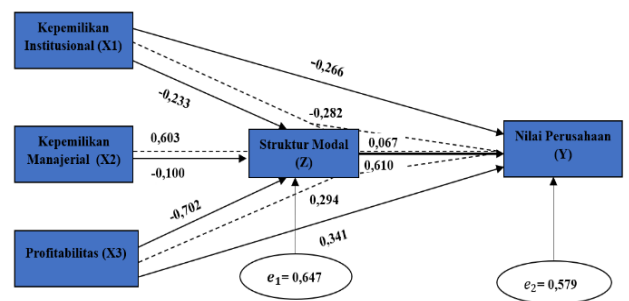
a. Dependent Variable: Ln_PBV

- 1) Menurut hasil uji t, struktur kepemilikan institusional yang diproksikan dengan KI memiliki nilai t -2,766 dan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$ yang menunjukkan struktur kepemilikan institusional mempengaruhi terhadap nilai perusahaan secara negatif signifikan. Oleh sebab itu, H4 menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.
- 2) Menurut hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial yang diproksikan oleh (KM) memiliki nilai t 5,953 kemudian nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajemen mempengaruhi secara positif signifikan untuk nilai perusahaan. Oleh sebab itu, H5 menyatakan struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.
- 3) Hasil uji t menunjukkan profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA memiliki nilai t 2,472 serta nilai signifikan yaitu $0,017 <$

$0,05$ menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H6 yang mengatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

- 4) Menurut uji t, struktur modal yang diproksikan dengan DER memiliki nilai t 0,505 dan nilai signifikansi 0,616 yang lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa struktur modal memberikan dampak positif tetapi tidak signifikan untuk nilai perusahaan. Oleh sebab itu, H7 mengungkapkan bahwa struktur modal memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

5. Uji Analisis Jalur



Gambar 1. Model analisis jalur

a) Uji Analisis Jalur Model 1

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel penelitian secara keseluruhan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{KI ke DER (P}_{zx1}) &= -0,233 \\ \text{KM ke DER (P}_{zx2}) &= -0,100 \\ \text{ROA ke DER (P}_{zx3}) &= -0,702 \end{aligned}$$

Angka koefisien residu sebesar 0,647, didapatkan dari rumus berikut:

$$e_1 = \sqrt{1 - R^2} \text{ maka } \sqrt{1 - 0,581} = 0,647$$

b) Uji Analisis Jalur Model 2

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel penelitian secara keseluruhan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{KI ke PBV (P}_{yx1}) &= -0,266 \\ \text{KM ke PBV (P}_{yx2}) &= 0,610 \\ \text{ROA ke PBV (P}_{yx3}) &= 0,341 \\ \text{DER ke PBV (P}_{yz}) &= 0,067 \end{aligned}$$

Angka koefisien residu sebesar 0,579, didapatkan dari rumus berikut:

$$e_2 = \sqrt{1 - R^2} \text{ maka } \sqrt{1 - 0,664} = 0,579$$

c) Perhitungan Pengaruh

Perhitungan pengaruh setiap variabel penelitian ini yang meliputi pengaruh secara

langsung, pengaruh tidak langsung dan pengaruh total atau pada hubungan struktur kepemilikan institusi ataupun manajemen serta profitabilitas terhadap struktur modal terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

Tabel 19. Koefisien Jalur

Pengaruh Variabel	Koefisien Jalur	Langsung	Tidak Langsung	Total
KI ke DER	-0,233	-0,233	-	-0,233
KM ke DER	-0,100	-0,100	-	-0,100
ROA ke DER	-0,702	-0,702	-	-0,702
KI ke PBV	-0,266	-0,266	-0,016	-0,282
KM ke PBV	0,610	0,610	-0,007	0,603
ROA ke PBV	0,341	0,341	-0,047	0,294
DER ke PBV	0,067	0,067	-	0,067
e_1	0,581	0,647	-	-
e_2	0,664	0,579	-	-

- Menurut hasil koefisien jalur menunjukkan pengaruh secara langsung struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan -0,266 dan pengaruh tidak langsung -0,016 sehingga diperoleh pengaruh total -0,282. Pengaruh tidak langsung memiliki nilai yang lebih rendah daripada pengaruh langsung yang menunjukkan bahwa struktur modal belum mampu memediasi hubungan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, H8 yang menyatakan struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal **ditolak**.
- Menurut hasil pengujian koefisien jalur menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung yaitu 0,610 dan pengaruh tidak langsung -0,007 sehingga diperoleh pengaruh total 0,603. Hasil ini menunjukkan pengaruh langsung lebih mendominasi kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan, sedangkan peran struktur modal sebagai mediasi yang relatif kecil. Oleh sebab itu, struktur modal tidak memediasi secara signifikan pengaruh kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, H9 yang menyatakan struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal **ditolak**.
- Menurut hasil koefisien jalur menunjukkan secara pengaruh langsung 0,341, sedangkan pengaruh tidak langsung dari struktur modal -0,047, lalu diperoleh total pengaruh 0,294. Pengaruh tidak langsung yang bernilai negatif

dan lebih kecil dibandingkan pengaruh langsung menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat berfungsi sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Sehingga, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan lebih ditentukan secara langsung. Dengan ini, H10 yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal **ditolak**.

6. Uji Sobel

- Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal

Indirect Effect	t-Statistic	Std Error	p-value
KI-DER-PBV	-0,495733	0,029507	0,620082

Berdasarkan hasil uji sobel pada hubungan struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan diperoleh *t-statistic* yaitu -0,495733 < 1,96 serta *p-value* yaitu 0,620082 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui struktur modalnya tidak signifikan. Dengan demikian, struktur modal tidak dapat berfungsi sebagai perantara pada hubungan antara struktur kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.

- Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Indirect Effect	t-Statistic	Std Error	p-value
KM-DER-PBV	-0,441660	0,005468	0,658735

Berdasarkan hasil uji sobel pada hubungan struktur kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan memperoleh *t-statistic* yaitu -0,441660 yang menunjukkan lebih rendah dari nilai 1,96, serta *p-value* 0,658735 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung. Oleh karena itu, struktur modal tidak dapat berfungsi sebagai mediator dalam hubungan antara struktur kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

- Struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Indirect Effect	t-Statistic	Std Error	p-value
ROA - DER - PBV	-0.505700	0.136035	0.613067

Berdasarkan uji sobel pada hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

diperoleh t-statistic $-0,505700 < 1,96$, serta *p-value* $0,613067 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa dampak tidak langsung yang dimiliki profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak besar. Oleh karena itu, struktur modal tidak berfungsi sebagai mediator antara hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Pembahasan

1. Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji menunjukkan nilai $t = 2,325$, nilai signifikansi $0,025 < 0,05$ yang menunjukkan struktur kepemilikan institusional mempengaruhi struktur modal secara negatif signifikan. Sehingga disimpulkan, H1 yang menyatakan struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal **diterima**.

Pengaruh negatif pada hubungan struktur kepemilikan institusional terhadap struktur modal mengindikasikan semakin besar proporsi struktur kepemilikan institusional, perusahaan lebih cenderung tidak menggunakan utang sebagai sumber dana perusahaan. Pemegang saham institusional memiliki kemampuan pengawasan yang lebih kuat terhadap manajemen sehingga dapat menekan perilaku *oportunistik* dan mendorong pengambilan keputusan pendanaan lebih konservatif. Ini sesuai dengan *Agency Theory*, struktur kepemilikan institusional mampu mengurangi konflik keagenan manajer dengan investor. Selain itu, menurut *Pecking Order Theory*, dimana perusahaan yang memiliki pengawasan yang baik, memprioritaskan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal berupa utang.

Hasil penelitian sebelumnya oleh Arifin & Sudiyatno (2023) menemukan bahwa struktur kepemilikan institusional mempengaruhi struktur modal secara negatif dan signifikan, seperti yang ditunjukkan oleh Surjadi et al., (2018) menemukan bahwa struktur kepemilikan institusional mempengaruhi struktur modal secara negatif dan Nabila et al., (2024) mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan institusional mempengaruhi struktur modal secara signifikan.

2. Struktur Kepemilikan manajerial terhadap Struktur Modal

Menurut hasil penelitian, nilai $t = -0,839$ dan nilai signifikansi $0,377 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajemen mempengaruhi struktur modal secara negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Oleh sebab itu, H2 yang menyatakan struktur kepemilikan manajerial

berpengaruh negatif terhadap struktur modal **diterima**.

Hasil ini menunjukkan bagaimana hubungan antara kepemilikan manajerial dan struktur modal berjalan negatif mengindikasikan adanya kecenderungan semakin banyak manajer memiliki saham dalam perusahaan, semakin sedikit utang yang digunakan dalam struktur modalnya. Kondisi ini terjadi karena manajemen sebagai pemilik akan lebih berhati-hati dan konservatif dalam mengambil keputusan pembiayaan, khususnya yang berkaitan dengan risiko *financial* akibat penggunaan utang. Pengaruh negatif tidak signifikan penelitian ini disebabkan karena rendahnya proporsi struktur kepemilikan manajerial menyebabkan manajer belum sepenuhnya menanggung risiko pendanaan, sehingga kebijakan penggunaan utang tidak banyak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Dalam persepektif *agency theory*, dimana kepentingan manajer dan pemegang saham seharusnya sesuai dengan kepentingan manajer.

Hasil ini sejalan dengan temuan dilakukan oleh Nurwahidah et al., (2019) dan Yusmaniarti et al., (2022) yang menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial berdampak negatif signifikan terhadap struktur modal. Penemuan ini didukung oleh penelitian Nabila et al., (2024) yang menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

3. Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai $t = 6,280$ dan nilai signifikansi $0,001$ di bawah $0,05$. Oleh karena itu, H3 menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal **diterima**.

Hal tersebut menunjukkan pengaruh negatif profitabilitas, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya, memiliki proporsi utang yang lebih rendah. Hasil ini secara kuat mendukung teori *pecking order*, menyatakan bahwa suatu perusahaan memiliki rangkaian preferensi dalam pemilihan sumber pendanaan, yaitu dimulai dari dana internal, utang, dan terakhir penerbitan saham. Profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki banyak dana internal, yang cenderung mengurangi penggunaan utang dalam struktur modal. Dalam kondisi ini juga mencerminkan upaya perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan dan menghindari potensi risiko akibat beban utang yang berlebihan.

Temuan sebelumnya seperti dilakukan oleh Nanda & Retnani (2017), Kasih et al., (2025), Astuti et al., (2023) dan Wibowo et al., (2021) mendukung temuan ini, secara bersama-sama menyimpulkan yaitu profitabilitas berpengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal.

4. Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai t -2,766 dan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$ dengan ini struktur kepemilikan institusional mempunyai dampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga disimpulkan, H4 yang menyatakan struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Temuan ini mengindikasikan kepemilikan institusional yang dominan akan memunculkan persepsi bahwa perusahaan terlalu berhati-hati atau kurang agresif dalam menciptakan nilai pertumbuhan, sehingga kondisi ini dapat mengurangi daya tarik perusahaan di mata para investor lain. Menurut perspektif *signaling theory*, kepemilikan institusional yang tinggi tidak selalu menjadi sinyal positif bagi pasar, apabila pengawasan oleh investor institusional tidak diikuti dengan peningkatan kinerja keuangan, inovasi, maupun strategi pertumbuhan yang jelas, sehingga ditafsirkan sebagai sinyal negatif. Akibatnya, harga saham dan nilai perusahaan justru mengalami penurunan. Selain itu, dari sudut pandang *agency theory*, dominasi kepemilikan institusional berpotensi menimbulkan konflik kepentingan yang terjadi antara antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas.

Hasil temuan ini sejalan dengan sejumlah penelitian terdahulu ditemukan oleh Israel et al., (2018) dan Riyanti & Munawaroh (2020) sama-sama mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif signifikan. Menurut penelitian oleh Azizah (2019) yang struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan.

5. Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa nilai t 5,953 dengan signifikansi $0,001 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan. Akibatnya, H5 mengatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Dengan ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial akan bertindak lebih bertanggung jawab

dan berhati-hati dalam menentukan keputusan-keputusan yang strategis karena turut menanggung konsekuensi *finansial* dari kebijakan yang diambil. Dengan demikian, manajer akan lebih fokus pada upaya peningkatan kinerja serta nilai perusahaan jangka panjang. Hasil ini sejalan dengan teori keagenan, yang menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi ketidaksepakatan keagenan antara manajer dan pemegang saham adalah dengan menggunakan kepemilikan manajer. Apabila kepentingan manajer dan pemegang saham selaras, maka keputusan yang diambil cenderung lebih optimal dan berorientasi dengan meningkatnya nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh harga saham yang lebih tinggi. Hal ini juga didukung oleh teori sinyal peningkatan harga saham dapat menginspirasi investor untuk berinvestasi meningkatkan nilai perusahaan.

Sejalan dengan penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Nurwahidah et al., (2019), Barokah et al., (2023) dan Gunawan et al., (2024) yang menemukan bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan.

6. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji menunjukkan, nilai t 2,472 dan nilai signifikansi $0,017 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga disimpulkan, H6 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba secara efisien dan berkelanjutan; perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dan peluang pertumbuhan yang lebih besar, yang mampu meningkatkan minat investor untuk berinvestasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham. Teori sinyal juga mendukung temuan ini. Teori ini mengatakan bahwa informasi laba yang tinggi merupakan sinyal yang baik bagi pasar. Laba yang meningkat dianggap sebagai hasil dari cara manajemen memanfaatkan sumber daya perusahaan dengan baik. Ini juga membantu investor membuat keputusan investasi mereka. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas akan meningkatkan harga saham, meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan temuan sebelumnya seperti yang ditemukan oleh Mutiara et al., (2024), Nurwahidah et al., (2019), Parulian & Syahwildan (2023), Astuti et al., (2023) dan Sutrisno & Sari (2020)

yang semuanya menyimpulkan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan.

7. Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan menunjukkan nilai t 0,505 dan nilai signifikansi $0,616 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara positif tetapi tidak signifikan. Oleh sebab itu, H7 yang mengatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Hasil ini menunjukkan perusahaan belum berada pada tingkat struktur modal yang optimal. Dalam perspektif *trade-off theory*, utang dapat memberikan penghematan pajak (*tax shield*), namun dalam batas tertentu. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa manfaat penggunaan utang pada perusahaan, sehingga belum mampu melampaui biaya yang ditimbulkan, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan tidak terlalu besar. Selain itu, temuan didukung oleh Teori Modigliani-Miller (MM) tanpa pajak bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Sehingga, investor tidak sepenuhnya menjadikan tingkat utang sebagai faktor utama dalam mempertimbangkan perusahaan, investor cenderung lebih memperhatikan faktor fundamental lain.

Penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian sebelumnya seperti dilakukan oleh Suranto et al., (2017) dan Ukhriyawati & Dewi (2019) menemukan bahwa struktur modal berdampak positif pada nilai perusahaan namun tidak signifikan.

8. Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal

Menurut hasil pengujian koefisien jalur menunjukkan pengaruh secara langsung struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan adalah $-0,266$, dengan nilai pengaruh tidak langsung ditunjukkan $-0,016$, dapat disimpulkan pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu mengukur pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil uji sobel, yang menunjukkan bahwa pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal tidak signifikan, dengan t -statistic sebesar $-0,495733 < 1,96$ dan p -value sebesar $0,620082 > 0,05$. Dengan demikian, H8 yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal **ditolak**.

Temuan tersebut mengindikasikan pengaruh langsung struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan terjadi secara langsung

tanpa melalui perubahan kebijakan struktur modal. Investor institusional berperan dalam manajemen dan pengawasan, tetapi pengawasan tersebut belum mampu mendorong kebijakan pendanaan. Dalam perspektif *agency theory*, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme untuk menekan konflik keagenan. Namun, penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan tentang pendanaan perusahaan tidak berubah secara signifikan meskipun ada peningkatan pengawasan oleh kepemilikan institusional, sehingga tidak berdampak pada nilai perusahaan melalui struktur modal. Selain itu, dari sudut pandang *signaling theory*, perubahan struktur modal yang terjadi akibat kepemilikan institusional tidak mampu memberikan sinyal positif kepada investor.

Adapun penelitian sebelumnya oleh Putri & Haryati (2025) dan Wibowo et al., (2021) menemukan bahwa Struktur modal tidak dapat menjembatani kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

9. Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian, struktur kepemilikan manajerial berpengaruh pengaruh secara langsung pada perusahaan nilai adalah $0,610$, dan pengaruh tidak langsung adalah $-0,007$, sehingga total pengaruh adalah $0,603$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh langsung struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan lebih didominasi oleh pengaruh langsung. Peran struktur modal sebagai variabel mediasi kecil dan tidak meningkatkan hubungan antara keduanya. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian sobel, yang menemukan nilai t -statistic $-0,441660 < 1,96$ dan p -value $0,658735 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa ada pengaruh tidak signifikan dari struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan karena struktur modalnya. Dengan demikian, H9 menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal **ditolak**.

Temuan diatas mengungkapkan bahwa Pengaruh langsung lebih dominan daripada struktur kepemilikan manajer terhadap nilai perusahaan. Namun, ketika manajemen memegang saham secara langsung, mereka memiliki motivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja perusahaan dan membuat keputusan yang berorientasi pada kepentingan para pemegang saham. Namun kepemilikan manajerial tersebut tidak mendorong perubahan struktur modal dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan. Dalam teori agensi, kepemilikan manajerial berfungsi untuk memastikan keselarasan antara kepentingan

manajer dengan kepentingan pemegang saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme penyalarsan tersebut berjalan secara langsung melalui peningkatan kinerja dan kepercayaan investor, bukan melalui kebijakan struktur modal. Selain itu, berdasarkan *pecking order theory*, manajer yang juga sebagai pemilik saham cenderung lebih memilih pendanaan internal dibandingkan utang, sehingga struktur modal tidak mengalami perubahan signifikan yang dapat memediasi hubungan tersebut.

Berikut temuan terdahulu seperti yang dilakukan oleh Wibowo et al., (2021) dan Putri et al., (2024) menunjukkan struktur modal tidak dapat berfungsi sebagai mediator dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

10. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal

Menurut hasil uji menunjukkan bahwa pengaruh langsung yaitu 0,341, dengan pengaruh tidak langsung melalui struktur modal yaitu -0,047, sehingga diperoleh pengaruh total sebesar 0,294. Pengaruh tidak langsung yang bernilai negatif dan lebih kecil dibandingkan pengaruh langsung menunjukkan Struktur modal tidak dapat memahami hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil uji sobel, yang menemukan nilai t-statistic -0,505700 kurang dari 1,96 dan p-value 0,613067 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak signifikan.. Oleh sebab itu, H10 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal **ditolak**.

Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun komposisi modal tidak berubah, profitabilitas secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan mengutamakan dana internal dalam membiayai kegiatan operasional dan investasi, sehingga tidak mendorong peningkatan penggunaan utang. Akibatnya, struktur modal tidak berperan sebagai perantara pada hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Temuan sejalan dengan *pecking order theory*, yang menyatakan suatu perusahaan akan memprioritaskan menggunakan dana internal ketika memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Selain itu, dalam perspektif *signaling theory*, laba yang tinggi sudah dapat menjadi sinyal positif untuk investor tidak perlu ada perubahan struktur modal untuk menghasilkan laba yang tinggi. Akibatnya, kinerja laba secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Putri & Haryati (2025) Ratanadewi & Wijaya (2023) yang menyimpulkan struktur modal tidak dapat berfungsi sebagai mediator pada hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Kesimpulan

1. Struktur kepemilikan yang diproxikan dengan kepemilikan institusional (KI) sangat mempengaruhi struktur modal diproxikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara negatif pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H1 diterima.
2. Struktur kepemilikan yang diproxikan dengan kepemilikan manajerial (KM) berdampak negatif pada struktur modal diproxikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tetapi tidak signifikan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat disimpulkan H2 diterima.
3. Profitabilitas yang diukur *Return on Aset* (ROA) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H3 diterima.
4. Struktur kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, oleh karena itu H4 ditolak.
5. Struktur kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa mempengaruhi secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproxikan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H5 diterima.
6. Profitabilitas diproxikan *Return on Aset* (ROA) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan demikian H6 diterima.
7. Struktur modal diproxikan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H7diterima.
8. Struktur modal tidak memediasi hubungan antara struktur kepemilikan institusional dan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Oleh karena itu H8 ditolak.

9. Struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara struktur kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga H9 ditolak.
10. Struktur modal tidak mampu berfungsi sebagai mediator pada hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan demikian H10 ditolak.

Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua orang yang telah membantu, membantu, dan mendorong penelitian ini. Terkhusus kepada ibu dosen pembimbing dan teman-teman yang telah memberikan masukan dan bantuan yang sangat berharga dalam menyelesaikan penelitian dan penulisan artikel ini.

Daftar Pustaka

- Ardiansyah, D., Suratno, & Sihete, M. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Asset Growth dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Intervening. *AkunNas*, 19(1), 1-15.
- Arifin, A., & Sudiyatno, B. (2023). Analisa Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Institusional Dan Free Cash Flow, Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management*, 6(1), 549-574.
- Astuti, C., Hermuningsih, S., & Kusumawardhani, R. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Dan Sains*, 8(1), 1096-1108. <https://doi.org/10.33087/jmas.v8i1.1088>
- Barokah, A., Surianti, M., Siregar, D. A., & Jazuli, M. A. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 6(1), 1-11. <https://doi.org/10.51510/jakp.v6i1.1081>
- Batuwael, M. A., & Hwihanus. (2024). Analisis Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Manajerial, Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Periode 2020-2022. *Business and Investment Review (BIREV)*, 2(03), 461-474. <https://doi.org/10.70294/jimu.v2i03.390>
- Bringham, E., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Efrinal, & Tias, A. N. (2023). Analisis Institusional Ownership, Managerial Ownership dan Capital Structure. *AKRUAL Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(8), 12-22. <https://doi.org/10.1088/1751-8113/44/8/085201>
- Fasridon, F., & Angraini, Y. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 14(1), 205-218. <https://doi.org/10.51903/kompak.v14i1.271>
- Fitria, G. N., & Bintara, R. (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>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, I. S., Abbas, D. S., & Aulia, T. Z. (2024). 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>
- Israel, C., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1118-1127.
- Kasih, K. M., Tulhusnah, L., & Sari, L. P. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*, 4(1), 16-30.
- Monica, V. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Bisma*, 6(7), 1642-1653.
- Muliati, N. K., Sunarwijaya, I. K., & Adiyandnya, M. S. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 413-423.
- Mutiara, Negara, I. K., & Wardani, L. (2024). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan dan

- Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship*, 5(2), 253–269. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v5i2.681>
- Nabila, A. S., Yusuf, M., & Prihatni, R. (2024). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 5(2), 420–438. <https://doi.org/10.21009/japa.0502.13>
- Nanda, D. W., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(3).
- Ningrum, E. (2022). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Penerbit Adab.
- Nursanita, Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 153–171. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.273>
- Nurwahidah, Husnan, L. H., & Nugraha, I. N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 8(4), 363–377. <https://doi.org/10.29303/jmm.v8i4.460>
- Parulian, P., & Syahwildan, M. (2023). Peran Struktur Modal sebagai Mediasi pada Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Lentera Manajemen Keuangan*, 01(02), 54–63.
- Putri, A., Sulistyono, P., Emha, D., & Fikri, A. (2024). Determinan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 13(01), 54–68.
- Putri, P. N., & Haryati, T. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Diintervensi Oleh Struktur Modal. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 7(1), 392–405. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v7i1.8255>
- Ratanadewi, W., & Wijaya, H. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi Pada Sektor Manufaktur Terdaftar di IDX Tahun 2018-2020. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(2), 692–702.
- Riyanti, & Munawaroh, A. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1), 158–166.
- Rustan. (2023). Struktur Kepemilikan & Kebijakan Hutang (Strategi Perusahaan dalam Mengelola Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Untuk Mencapai Tujuan Bisnis) (Rustan (ed.)). Penerbit Agma.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFPE-UGM.
- Sholihuddin, E. F., & Asyik, N. F. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12, 1–26.
- Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta. www.idnfinancials.com
- Supeno, B., Zulkarnain, I., Seswandi, A., Burhan, & Oemar, F. (2025). *Manajemen Keuangan* (R. Alhempy (ed.)). Takaza Innovatix Labs.
- Suranto, V. A., Nangoi, G. B., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1031–1040.
- Surjadi, A., Vania, I., Wijantini, & Yuliati, R. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 162–185. <https://doi.org/10.21632/saki.1.2.110-133>
- Sutrisno, & Sari, L. R. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Studi pada Sektor Property dan Real Estate. *Equilibrium*, 8(2), 115–126. <https://doi.org/10.2115/fiber.14.491>
- Tani, L. G., Winarno, A., & Siswanto, E. (2025). Capital structure mediates institutional ownership , asset structure , and company growth to the value of the company. *Manajemen Dan Bisnis*, 24(1), 1–10.
- Triyonowati, & Maryam, D. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*. Indomedia Pustaka. www.indomediapustaka.com
- Ukhriyawati, C. F., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Equilibria*, 6(1), 1-14.

- Wibowo, R. Y. K., Asyik, N., & Bambang, S. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3), 321-345. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4799>
- Yusmaniarti, Marini, Junaidi, A., & Sumarlan, A. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 19(1), 132-143. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v19i1.8012>