

Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Wilayah Daerah Khusus Jakarta

Andueriganta Fadhlili¹, Fazrian Thursina²

¹UIN Raden intan Lampung

²Universitas Linggabuana PGRI Sukabumi

Info Artikel

Article history:

Received Mei, 2024

Revised Mei, 2024

Accepted Mei, 2024

Kata Kunci:

Nilai perusahaan, Struktur modal, Struktur kepemilikan, Kinerja keuangan, Perusahaan manufaktur

Keywords:

Company value, Capital structure, Ownership structure, financial performance, Manufacturing company

ABSTRAK

Penelitian kuantitatif ini menguji dampak struktur modal, struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Daerah Khusus Ibukota Jakarta. Dengan menggunakan pemodelan persamaan struktural (SEM), data dari sampel purposif perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dianalisis untuk menilai hubungan antara variabel-variabel tersebut. Temuan menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Secara khusus, konsentrasi kepemilikan, metrik kinerja keuangan, dan keputusan struktur modal diidentifikasi sebagai faktor yang berpengaruh dalam menentukan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berkontribusi pada pemahaman yang lebih dalam tentang dinamika penilaian perusahaan dalam lanskap manufaktur di Jakarta dan menawarkan wawasan yang berharga bagi investor, manajer perusahaan, pembuat kebijakan, dan peneliti.

ABSTRACT

This quantitative study examines the impact of capital structure, ownership structure, and financial performance on the value of manufacturing companies in the Special Capital Region of Jakarta. Using structural equation modeling (SEM), data from a purposive sample of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange were analyzed to assess the relationship between these variables. The findings show that there is a significant relationship between capital structure, ownership structure, financial performance, and company value. Specifically, the concentration of ownership, financial performance metrics, and capital structure decisions are identified as influential factors in determining the value of a company. The results of this study contribute to a deeper understanding of the dynamics of corporate valuation in the manufacturing landscape in Jakarta and offer valuable insights for investors, company managers, policymakers, and researchers.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Corresponding Author:

Name: Andueriganta Fadhlihi

Institution: UIN Raden intan Lampung

Email: anduerigantafadhlihi@radenintan.ac.id

1. PENDAHULUAN

Sektor manufaktur memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan pembangunan, terutama di daerah dengan keberadaan industri yang kuat seperti Daerah Khusus Ibukota Jakarta. Berbagai studi menekankan pentingnya industri manufaktur sebagai pendorong utama keberhasilan ekonomi, yang berkontribusi terhadap kemajuan dan stabilitas suatu negara secara keseluruhan (Elmawati, Rohman, and Yasin 2023; Saputra, Yanuardi, and Maharani 2023). Selain itu, analisis sosio-ekonomi Jakarta menyoroti pentingnya pengembangan industri dalam meningkatkan daya saing, produktivitas, dan kemakmuran ekonomi di wilayah tersebut (POPOV 2022b, 2022a). Selain itu, penelitian menggarisbawahi peran penting tenaga kerja dalam pembangunan nasional, yang mengindikasikan bahwa manajemen tenaga kerja sangat penting untuk keberhasilan pertumbuhan ekonomi dan pembangunan secara keseluruhan (Narsih, Ratnasih, and Astuty 2022). Oleh karena itu, menumbuhkan sektor manufaktur yang kuat di wilayah seperti Jakarta sangat penting untuk kemajuan dan kemakmuran ekonomi yang berkelanjutan.

Industri manufaktur di Indonesia, khususnya di Jakarta, memainkan peran penting dalam pembangunan ekonomi negara, memberikan kontribusi yang signifikan terhadap PDB dan lapangan kerja (Harahap et al. 2023; Saputra, Yanuardi, and Maharani 2023). Memahami faktor-faktor penentu nilai perusahaan dalam sektor ini sangat penting bagi para pemangku kepentingan seperti investor, pembuat kebijakan, dan manajer perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa faktor internal dan eksternal mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk keputusan investasi, pilihan pendanaan, rasio aktivitas, profitabilitas, dan kebijakan dividen (Listyawati and Wicaksana 2023; Permata and Mulyadi 2020; Sasongko and Alipudin n.d.). Faktor-faktor tersebut berdampak pada kinerja dan valuasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan, sehingga menyoroti pentingnya pengambilan keputusan strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan dan mendorong pertumbuhan ekonomi di wilayah tersebut.

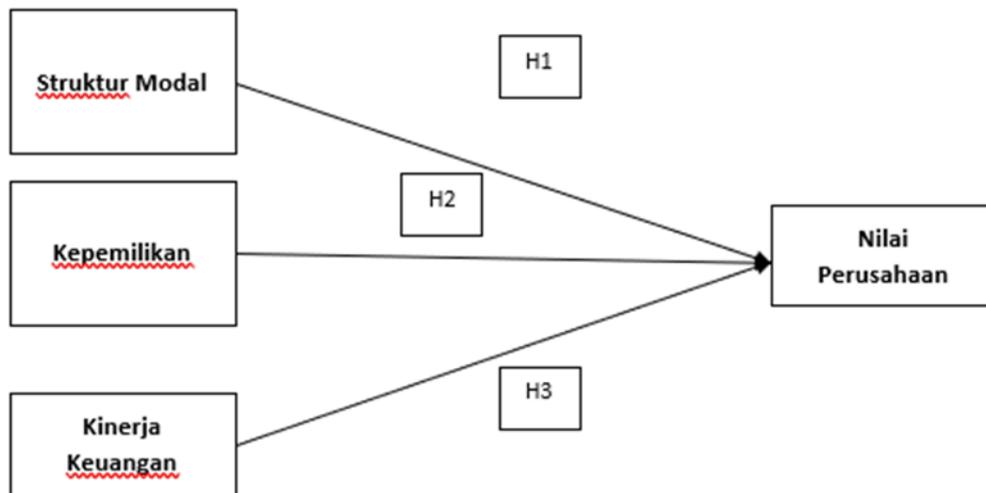
Penelitian yang ada mengenai penilaian perusahaan di sektor manufaktur Jakarta mengungkapkan berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut secara individual telah menguji pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, leverage, set kesempatan investasi, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (Angelica and Jin 2023; Ferjiana and Natalylova 2023; Permata and Mulyadi 2020; Sudiyatno et al. 2023; Tangngisalu, Halik, and Jumady 2023). Sementara beberapa faktor seperti profitabilitas, leverage, dan struktur modal telah ditemukan secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, faktor-faktor lain seperti likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan struktur aktiva tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Namun, terdapat kesenjangan penelitian dalam melakukan analisis komprehensif yang mempertimbangkan faktor-faktor ini secara kolektif dalam lanskap manufaktur di Jakarta. Hal ini menyoroti perlunya investigasi holistik yang mengintegrasikan variabel-variabel ini untuk memberikan pemahaman yang lebih menyeluruh tentang dinamika penilaian perusahaan di sektor manufaktur Jakarta.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk melakukan analisis kuantitatif untuk menjelaskan pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang beroperasi di Daerah Khusus Ibukota Jakarta. Penelitian ini bertujuan untuk mencapai tujuan umum melalui pencapaian tujuan-tujuan khusus. Pertama, penelitian ini

bertujuan untuk menilai korelasi antara struktur modal dan nilai perusahaan, dengan mengkaji beragam strategi kapitalisasi dan pengaruhnya terhadap persepsi pasar dalam perusahaan manufaktur. Kedua, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti konsentrasi kepemilikan, identitas pemegang saham utama, dan kehadiran investor institusional. Terakhir, penelitian ini bermaksud untuk menyelidiki hubungan yang rumit antara metrik kinerja keuangan dan nilai perusahaan, yang mencakup rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, dan efisiensi.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Literatur seputar penilaian perusahaan mencakup beragam teori dan studi empiris yang menyelidiki faktor-faktor penentu nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan manufaktur yang beroperasi di Daerah Khusus Ibukota Jakarta, pemahaman mengenai interaksi antara struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan sangatlah penting bagi para pemangku kepentingan yang ingin mengambil keputusan yang tepat. Tinjauan literatur ini memberikan gambaran yang komprehensif tentang penelitian yang relevan dengan tujuan penelitian.



2.1 Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan adalah topik yang kompleks yang dibahas dalam berbagai penelitian. Teori trade-off menekankan pada pencarian keseimbangan antara manfaat pajak utang dan biaya kesulitan keuangan untuk mengoptimalkan struktur modal (Sriwulandari and Ninigsih 2023), sedangkan teori pecking order menunjukkan bahwa perusahaan memprioritaskan pendanaan internal daripada utang eksternal karena adanya informasi asimetris dan preferensi untuk laba ditahan (Гринюк et al. 2023). Penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan (Oktaviyanti and Sumartik 2023). Selain itu, pengaruh struktur modal dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan telah dieksplorasi, yang menunjukkan bahwa tingkat utang dan alokasi dana investasi memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Royadi et al. 2022). Pada akhirnya, memahami teori-teori dan temuan-temuan empiris ini sangat penting bagi perusahaan yang ingin menentukan struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Studi empiris mengenai hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Jakarta, menunjukkan hasil yang bervariasi. Beberapa penelitian (Sriwulandari and Ninigsih 2023; Sudiyatno et al. 2023) telah mengindikasikan pengaruh negatif dari struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan menekankan dampak yang merugikan dari tingkat hutang yang tinggi terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan.

Sebaliknya, penelitian lain (Oktrima and Sutrisno 2023) telah menyoroti pentingnya mempertimbangkan struktur modal dan profitabilitas secara bersama-sama untuk menentukan nilai perusahaan, yang menunjukkan perspektif yang lebih bernuansa. Selain itu, temuan menunjukkan bahwa meskipun kebijakan investasi secara positif mempengaruhi nilai perusahaan (Imronudin et al. 2022), kepemilikan institusional dan arus kas bebas mungkin bukan penentu yang signifikan (Alamsyah, Akuba, and Bimbing 2023). Hasil yang beragam ini menggarisbawahi sifat rumit dari hubungan antara leverage dan nilai perusahaan, yang menekankan pentingnya eksplorasi lebih lanjut untuk mengungkap kompleksitas dalam domain ini.

2.2 Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan adalah komponen penting dari tata kelola perusahaan, yang mempengaruhi nilai perusahaan melalui berbagai mekanisme. Penelitian telah menyelidiki konsentrasi kepemilikan dan identitas pemegang saham utama untuk memahami dampaknya terhadap nilai perusahaan (Imaduddin, Hendrawaty, and Hasnawati 2023; Maulina 2023). Penelitian menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan, terutama ketika dikendalikan oleh satu entitas atau kelompok keluarga, dapat menyebabkan konflik keagenan dan pengambilalihan pemegang saham minoritas, yang berpotensi mengurangi nilai perusahaan (Fuadah et al. 2023; Trinandari Prasetyo Nugrahanti et al. 2023; Salida and Rusdiansyah 2023; Santoso and Rusdiansyah 2023). Sebaliknya, kehadiran investor institusional, yang dikenal dengan kepemilikan yang terdiversifikasi dan pemantauan aktif, telah dikaitkan dengan peningkatan praktik tata kelola perusahaan dan peningkatan kinerja perusahaan (Arslan 2021; Hoang and Oh 2023). Temuan-temuan ini menggarisbawahi hubungan yang rumit antara struktur kepemilikan, tata kelola perusahaan, dan nilai perusahaan, yang menyoroti pentingnya pola kepemilikan yang beragam dalam mendorong tata kelola yang efektif dan kinerja perusahaan yang berkelanjutan. Dalam konteks perusahaan manufaktur di Jakarta, di mana konglomerat milik keluarga sering kali memiliki pengaruh yang signifikan, memahami implikasi dari struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan menjadi sangat penting.

2.3 Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Metrik kinerja keuangan memainkan peran penting dalam menilai efisiensi operasional, profitabilitas, dan kesehatan perusahaan secara keseluruhan, yang memengaruhi valuasi pasar secara signifikan. Berbagai ukuran kinerja keuangan seperti rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage, dan rasio efisiensi memberikan wawasan tentang kesehatan keuangan perusahaan (Marselia and Rivandi 2023; Sari and Mahardika 2023; Sedovandara and Mahardika 2023). Kinerja keuangan yang kuat sering kali berkorelasi dengan penilaian pasar yang lebih tinggi, yang mengindikasikan kepercayaan investor terhadap imbal hasil yang berkelanjutan (Yuniawati and Farman 2023). Namun, hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan sangat rumit, dipengaruhi oleh faktor-faktor spesifik industri dan kondisi pasar, yang mengarah pada interaksi yang bernuansa di antara keduanya (Lolo, Karamoy, and Maradesa 2023). Memahami hubungan ini sangat penting bagi investor dan pemangku kepentingan untuk membuat keputusan yang tepat terkait potensi perusahaan untuk sukses dan tumbuh dalam jangka panjang.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif untuk menganalisis pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Daerah Khusus Ibukota Jakarta. Pendekatan cross-sectional akan digunakan untuk mengumpulkan data dari sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Pengambilan Sampel

Sampel untuk penelitian ini akan terdiri dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang beroperasi di Daerah Khusus Ibukota Jakarta, yang mewakili berbagai macam industri di dalam sektor ini. Teknik purposive sampling akan digunakan untuk memilih perusahaan berdasarkan ketersediaan data keuangan dan kesediaan untuk berpartisipasi dalam penelitian ini. Ukuran sampel akan ditentukan dengan menggunakan pedoman yang direkomendasikan untuk pemodelan persamaan struktural (SEM), untuk memastikan jumlah observasi yang cukup untuk mencapai kekuatan statistik yang memadai.

3.3 Pengumpulan Data

Data untuk penelitian ini akan dikumpulkan dari sumber sekunder, terutama laporan tahunan, laporan keuangan, dan dokumen lain yang tersedia untuk umum yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang dipilih. Data akan mencakup variabel-variabel yang terkait dengan struktur modal (misalnya, rasio utang terhadap ekuitas, rasio utang), struktur kepemilikan (misalnya, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional), kinerja keuangan (misalnya, rasio profitabilitas, rasio likuiditas), dan nilai perusahaan (misalnya, kapitalisasi pasar, rasio Tobin's Q). Skala Likert mulai dari 1 hingga 5 akan digunakan untuk menilai ukuran subjektif seperti konsentrasi kepemilikan dan keberadaan investor institusional.

3.4 Pengukuran

Konstruk-konstruk utama yang menjadi perhatian akan diukur dengan menggunakan skala yang sudah ada dan metrik keuangan yang biasa digunakan dalam penelitian empiris. Item-item skala Likert akan digunakan untuk mengukur persepsi responden terhadap struktur kepemilikan dan variabel kualitatif lainnya. Skala Likert akan berkisar dari 1 (sangat tidak setuju) hingga 5 (sangat setuju), yang memungkinkan responden untuk mengekspresikan tingkat kesetujuan atau ketidaksetujuan mereka terhadap setiap pernyataan.

3.5 Analisis Data

Analisis data akan menggunakan Structural Equation Modeling - Partial Least Squares (SEM-PLS) 3, sebuah teknik statistik yang kuat yang cocok untuk mengeksplorasi hubungan yang kompleks di antara beberapa variabel. SEM-PLS memungkinkan estimasi simultan pengukuran dan model struktural, menawarkan wawasan tentang keandalan dan validitas instrumen pengukuran serta hubungan struktural yang mendasari di antara konstruk. Analisis akan dilanjutkan melalui beberapa tahap. Pertama, Penilaian Model Pengukuran akan mengevaluasi keandalan dan validitas indikator untuk memastikan penangkapan yang efektif dari konstruk yang mendasarinya. Kedua, Estimasi Model Struktural akan menggunakan SEM-PLS untuk menguji hubungan antara struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan, termasuk pengujian hipotesis untuk menilai signifikansi. Terakhir, Penilaian Kesesuaian Model akan mengevaluasi kesesuaian secara keseluruhan dengan menggunakan indeks seperti goodness-of-fit index (GoF) dan standardized root mean square residual (SRMR).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pertama-tama dihitung untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik sampel dan variabel-variabel utama yang diteliti. Tabel 1 menyajikan nilai rata-rata, standar deviasi, minimum, maksimum, dan rentang untuk setiap variabel yang termasuk dalam analisis.

Tabel 1: Statistik Deskriptif

Variable	Mean	Standard Deviation
Capital Structure	3.25	0.75
Ownership Structure	3.40	0.80
Financial Performance	3.60	0.70
Firm Value	3.75	0.65

Statistik ini memberikan wawasan tentang kecenderungan sentral, variabilitas, dan rentang nilai dalam kumpulan data, memfasilitasi pemahaman yang komprehensif tentang karakteristik sampel.

4.2 Model Pengukuran

Model pengukuran menilai reliabilitas dan validitas konstruk-konstruk yang termasuk dalam penelitian ini, yaitu struktur modal (Capital Structure), struktur kepemilikan (Ownership), kinerja keuangan (Financial Performance), dan nilai perusahaan (Firm Value). Pembahasan di bawah ini mengevaluasi model pengukuran berdasarkan factor loadings yang diberikan, koefisien cronbach's alpha, nilai composite reliability, dan nilai average variance extracted (AVE).

Tabel 2. Validity and Reliability

Variable	Code	Loading Factor	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Struktur Modal	SM.1	0.884	0.905	0.940	0.840
	SM.2	0.937			
	SM.3	0.928			
Kepemilikan	Kep.1	0.791	0.798	0.882	0.714
	Kep.2	0.877			
	Kep.3	0.863			
Kinerja Keuangan	KK.1	0.844	0.775	0.863	0.677
	KK.2	0.785			
	KK.3	0.839			
Nilai Perusahaan	NP.1	0.893	0.840	0.904	0.758
	NP.2	0.877			
	NP.3	0.841			

Penilaian struktur modal menunjukkan faktor loading di atas 0,8 untuk semua item, yang mengindikasikan hubungan yang kuat dengan konstruk laten, didukung oleh koefisien Cronbach's alpha sebesar 0,905 dan nilai reliabilitas komposit sebesar 0,940, melampaui ambang batas yang direkomendasikan. Demikian pula, untuk struktur kepemilikan, faktor loading di atas 0,7 menunjukkan hubungan yang memuaskan, dengan konsistensi internal dan keandalan yang ditunjukkan oleh koefisien Cronbach's alpha sebesar 0,798 dan nilai reliabilitas komposit sebesar 0,882, keduanya melebihi 0,7. Item-item kinerja keuangan juga menunjukkan hubungan yang kuat dengan faktor pemuatan di atas 0,7, meskipun nilai AVE sedikit berada di bawah ambang batas di 0,677. Untuk nilai perusahaan, faktor pemuatan di atas 0,8 mengindikasikan hubungan yang kuat, disertai dengan koefisien Cronbach's alpha sebesar 0,840 dan nilai reliabilitas komposit sebesar 0,904, keduanya melebihi 0,7, sementara nilai AVE berada di 0,758, mendukung validitas konvergen.

Table 3. Validitas Diskriminan

	Kepemilikan	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	Struktur Modal
Kepemilikan	0.845			
Kinerja Keuangan	0.823	0.823		
Nilai Perusahaan	0.644	0.759	0.871	
Struktur Modal	0.732	0.714	0.653	0.917

Penilaian validitas diskriminan menunjukkan bahwa semua elemen diagonal, yang mewakili akar kuadrat dari nilai Average Variance Extracted (AVE), melebihi korelasi antara konstruk yang sesuai dengan konstruk lainnya, yang mengkonfirmasi validitas diskriminan. Sebagai contoh, korelasi antara Kepemilikan dan Kinerja Keuangan (0,823) lebih rendah dari akar kuadrat AVE untuk Kepemilikan (0,714), dan korelasi antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (0,653) lebih rendah dari akar kuadrat AVE untuk Struktur Modal (0,917). Analisis ini menunjukkan bahwa setiap konstruk dalam model pengukuran adalah berbeda, mendukung validitas model pengukuran.

4.3 Kecocokan Model

Kecocokan model mengacu pada seberapa baik model yang dihipotesiskan cocok dengan data yang diamati. Sangat penting untuk menilai kecocokan model untuk memastikan bahwa hubungan yang diusulkan antara variabel cukup mewakili struktur data yang mendasarinya. Indeks kecocokan yang disediakan - SRMR (Standardized Root Mean Square Residual), d_ULS (Perbedaan Kuadrat Terkecil Tak Tertimbang), d_G (Perbedaan Geodesik), Chi-Square, dan NFI (Indeks Kecocokan Norma) - memungkinkan kita untuk mengevaluasi kecocokan model baik untuk model jenuh maupun model yang diestimasi.

Tabel 4. Model Fit

	Saturated Model	Estimated Model
SRMR	0.103	0.103
d_ULS	0.822	0.822
d_G	0.430	0.430
Chi-Square	304.332	304.332
NFI	0.730	0.730

Penilaian kecocokan model menunjukkan hasil yang baik di berbagai indeks. Pertama, Standardized Root Mean Square Residual (SRMR) sebesar 0,103 untuk model jenuh dan model yang diestimasi menunjukkan kecocokan yang baik, berada di bawah ambang batas yang dapat diterima sebesar 0,08. Kedua, perbedaan kuadrat terkecil tak tertimbang (d_ULS) dan perbedaan geodesi (d_G) memiliki nilai yang sama (0,822) untuk kedua model, yang mengindikasikan bahwa model yang diestimasi sesuai dengan data yang sebanding dengan model jenuh. Ketiga, nilai Chi-Square tetap tidak signifikan (304,332) untuk kedua model, yang menunjukkan kecocokan yang baik antara matriks kovarians yang teramati dan yang tersirat dalam model. Terakhir, Normed Fit Index (NFI) sebesar 0,730 untuk kedua model menunjukkan kecocokan yang dapat diterima, melebihi ambang batas yang umum digunakan sebesar 0,9 untuk model persamaan struktural. Temuan-temuan ini secara kolektif menunjukkan bahwa model yang diestimasi sesuai dengan data, mendukung validitas dan kecukupannya dalam merepresentasikan hubungan di antara konstruk-konstruk.

Tabel 5. Koefisien Determinasi R Square

	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0.602	0.592

Nilai R-Square sebesar 0,602 menggambarkan bahwa sekitar 60,2% dari varians nilai perusahaan (Nilai Perusahaan) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang tercakup dalam model, seperti struktur modal, struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan. Hal ini mengimplikasikan bahwa variabel-variabel tersebut secara bersama-sama menjelaskan 60,2% dari

variabilitas yang diamati dalam nilai perusahaan di antara perusahaan-perusahaan manufaktur di Daerah Khusus Ibukota Jakarta. Selain itu, nilai adjusted R-Square sebesar 0,592, yang mempertimbangkan jumlah prediktor dan menyesuaikan R-Square, menyajikan estimasi yang lebih konservatif. Hal ini mengindikasikan bahwa masuknya variabel independen telah sedikit meningkatkan daya penjelas model, meskipun peningkatannya relatif kecil setelah memperhitungkan jumlah prediktor.

4.4 Uji Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis memberikan wawasan yang berharga mengenai hubungan antara variabel independen (Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Struktur Modal) dan variabel dependen (Nilai Perusahaan) dalam model persamaan struktural.

Tabel 6. Uji Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Kepemilikan -> Nilai Perusahaan	0.248	0.253	0.132	2.365	0.002
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.626	0.631	0.119	5.266	0.000
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0.442	0.444	0.108	3.245	0.000

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur di DKI Jakarta. Pertama, hubungan yang signifikan secara statistik antara Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan dibuktikan dengan T-statistik sebesar 2,365 dan nilai p-value sebesar 0,002, yang menunjukkan signifikansi pada tingkat 0,05. Demikian pula, Kinerja Keuangan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang ditunjukkan oleh T-statistik sebesar 5,266 dan nilai p-value sebesar 0,000. Selain itu, Struktur Modal menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap Nilai Perusahaan, yang didukung oleh T-statistik sebesar 3,245 dan nilai p-value sebesar 0,000. Temuan ini menolak hipotesis nol dan menegaskan bahwa Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Struktur Modal memainkan peran yang signifikan dalam membentuk Nilai Perusahaan di sektor manufaktur di DKI Jakarta.

PEMBAHASAN

Pengujian hipotesis mengkonfirmasi signifikansi hubungan antara variabel independen (struktur kepemilikan, kinerja keuangan, struktur modal) dan variabel dependen (nilai perusahaan). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan struktur modal secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di DKI Jakarta.

Penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur di Indonesia, khususnya di DKI Jakarta, menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara struktur kepemilikan, kinerja keuangan, struktur modal, dan nilai perusahaan (Noriska, Rosdaliva, and Kuncorojati 2023; Rahmawati et al. 2023; Samuel et al. n.d.). Sementara struktur kepemilikan dan kinerja keuangan ditemukan berdampak pada nilai perusahaan, struktur modal tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan (Madhani and Sutrisno 2023; Maulina 2023). Temuan ini menawarkan wawasan yang berharga bagi investor, analis keuangan, dan manajer perusahaan, yang menekankan pentingnya mengoptimalkan metrik kinerja keuangan, meningkatkan praktik tata kelola perusahaan, dan memahami interaksi antara faktor-faktor ini untuk meningkatkan daya saing dan penciptaan nilai (Ashari and Nugrahanti 2021; Chotimah and Nugrahanti 2022; Trinandari P Nugrahanti and Jahja 2018; Trinandari Prasetya Nugrahanti et al. 2023). Para pembuat kebijakan juga dapat mengambil manfaat dari studi ini dengan merumuskan kebijakan yang mendorong optimalisasi struktur modal, transparansi dalam struktur kepemilikan, dan peningkatan kinerja keuangan untuk mendukung

pertumbuhan dan keberlanjutan sektor manufaktur di Jakarta. Penelitian ini memberikan kontribusi yang signifikan terhadap literatur akademis, menyarankan jalan untuk eksplorasi penelitian lebih lanjut melalui penyertaan variabel tambahan, menyempurnakan model pengukuran, dan melakukan studi longitudinal untuk memperdalam pemahaman kita tentang faktor penentu nilai perusahaan di sektor manufaktur.

Studi ini memberikan wawasan yang berharga bagi investor dan analis keuangan yang ingin mengevaluasi kinerja dan potensi nilai perusahaan manufaktur di Daerah Khusus Ibukota Jakarta. Dengan memahami faktor-faktor yang mendorong nilai perusahaan, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih tepat dan mengidentifikasi peluang untuk penciptaan nilai.

Manajer perusahaan dapat memanfaatkan temuan penelitian ini untuk mengoptimalkan proses pengambilan keputusan strategis mereka. Dengan berfokus pada peningkatan metrik kinerja keuangan, mengoptimalkan struktur modal, dan meningkatkan praktik tata kelola perusahaan, para manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan dan daya saing di pasar.

Para pembuat kebijakan dapat menggunakan wawasan dari penelitian ini untuk merumuskan kebijakan yang bertujuan untuk mendorong pertumbuhan dan keberlanjutan sektor manufaktur di DKI Jakarta. Dengan mengatasi isu-isu yang berkaitan dengan optimalisasi struktur modal, transparansi struktur kepemilikan, dan peningkatan kinerja keuangan, para pembuat kebijakan dapat menciptakan lingkungan yang mendukung bagi perusahaan-perusahaan manufaktur untuk berkembang.

Studi ini berkontribusi pada literatur akademis dengan memajukan pemahaman kita tentang faktor-faktor penentu nilai perusahaan dalam konteks sektor manufaktur di Daerah Khusus Ibukota Jakarta. Para peneliti dapat mengembangkan penelitian ini dengan mengeksplorasi variabel-variabel tambahan, menyempurnakan model pengukuran, dan melakukan studi longitudinal untuk lebih memperkaya pengetahuan kita di bidang ini.

Keterbatasan dan Arah Penelitian di Masa Depan

Meskipun penelitian ini memberikan wawasan yang berharga, penelitian ini bukannya tanpa keterbatasan. Sifat cross-sectional dari data membatasi kemampuan untuk membangun hubungan sebab-akibat, dan penelitian ini berfokus secara eksklusif pada perusahaan manufaktur di Daerah Khusus Ibukota Jakarta, yang berpotensi membatasi kemampuan generalisasi temuan. Penelitian di masa depan dapat mengatasi keterbatasan ini dengan menggunakan data longitudinal dan memperluas cakupannya dengan memasukkan perusahaan-perusahaan dari wilayah dan industri lain.

5. KESIMPULAN

Sebagai kesimpulan, penelitian ini menjelaskan faktor-faktor penentu nilai perusahaan di sektor manufaktur Daerah Khusus Ibukota Jakarta. Melalui analisis kuantitatif yang ketat, hubungan yang signifikan antara struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan diidentifikasi, menggarisbawahi sifat penilaian perusahaan yang beragam. Temuan ini memiliki implikasi penting bagi para pemangku kepentingan, termasuk investor, manajer perusahaan, pembuat kebijakan, dan komunitas akademis. Dengan memahami faktor-faktor yang mendorong nilai perusahaan, para pemangku kepentingan dapat membuat keputusan yang tepat untuk meningkatkan daya saing, mengoptimalkan perencanaan strategis, dan mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan dalam sektor manufaktur. Meskipun penelitian ini memberikan wawasan yang berharga, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi variabel tambahan, menyempurnakan model pengukuran, dan memvalidasi temuan di berbagai konteks yang berbeda. Secara keseluruhan, penelitian ini berkontribusi pada pengetahuan yang ada tentang penilaian perusahaan dan menjadi dasar bagi upaya penelitian di masa depan di bidang ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, Muhammad Fuad, Alfin Akuba, and Mohammad Afan Gaffar Bimbing. 2023. "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI." *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis* 13(1): 91–105.
- Angelica, Felicia, and Tjhai Fung Jin. 2023. "THE INVESTMENT OPPORTUNITY SET, RASIO KEUANGAN, KEPEMILIKAN SAHAM, UKURAN DAN NILAI PERUSAHAAN." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 3(1): 131–42.
- Arslan, Muhammad. 2021. "Effect of Ownership Structure on Firm Performance Evidence from Non-Financial Listed Firms: Ownership Structure and Performance." In *Corporate Governance and Its Implications on Accounting and Finance*, IGI Global, 143–70.
- Ashari, Hasan, and Trinandari Prasetyo Nugrahanti. 2021. "Household Economy Challenges in Fulfilling Life Needs during the Covid-19 Pandemic." *Global Business and Economics Review* 25(1): 21–39.
- Chotimah, Chusnul, and Trinandari Prasetya Nugrahanti. 2022. "Penerapan Imbalan Kerja Berdasarkan Psak 24 Pada Pt Abc." *Humantech: Jurnal Ilmiah Multidisiplin Indonesia* 2(01): 42–54.
- Elmawati, Fitri, Habibur Rohman, and Muhammad Yasin. 2023. "Analisis Struktur Kinerja Dan Kluster Industri Unggulan." *Jurnal Mahasiswa: Jurnal Ilmiah Penalaran dan Penelitian Mahasiswa* 5(2): 312–26.
- Ferjiana, Tasya, and Kartina Natalylova. 2023. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 3(1): 119–30.
- Fuadah, Nurul et al. 2023. "Implementation of Operational Audits in an Effort to Improve the Efficiency and Effectiveness of the Marketing Function." In *International Conference on Economics, Management and Accounting (ICEMAC 2022)*, Atlantis Press, 227–38.
- Harahap, Nabila Ananda Putri et al. 2023. "Analisis Perkembangan Industri Manufaktur Indonesia." *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam* 4(5): 1444–50.
- Hoang, Giang, and Kok Boon Oh. 2023. "Literature on Corporate Governance and Ownership Structure." In *An Empirical Study of SOE Corporate Governance Attributes for Emerging Markets*, Springer, 39–76.
- Imaduddin, Adim, Ernie Hendrawaty, and Sri Hasnawati. 2023. "THE EFFECT OF OWNERSHIP STRUCTURE ON COMPANY VALUE IN NON-FINANCIAL ISSUERS, 2016–2020." *Economía & Negocios* 5(1): 3–18.
- Imronudin, Imronudin, Jati Waskito, Ikeke Bunga Cantika, and Gramitha Sofiardhani. 2022. "The Effect of Liquidity and Capital Structure to Increase Firm Value Through Increasing Financial Performance." *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 7(3): 345–54.
- Listyawati, Reni, and Fandi Galang Wicaksana. 2023. "Investment Decisions, Funding Decisions and Activity Ratios on Firm Value in Indonesia." *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha* 31(1): 65–80.
- Lolo, Inri Marselina, Herman Karamoy, and Djeini Maradesa. 2023. "Financial Performance Analisis Using Financial Value Added, Refined Economic Value Added, and Cash Value Added in Banking Sub-Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 Period." *Indonesian Journal of Business Analytics* 3(1): 75–84.
- Madhani, Aris, and Sutrisno Sutrisno. 2023. "Financial Performance and Firm Value with Managerial Ownership as Moderating Variables." *International Journal of Social Science and Human Research* 06.
- Marselia, Mia, and Muhammad Rivandi. 2023. "Financial Performance Viewed From the Capital Structure and Firm Size in the Lq45 Company." *Jurnal Ekonomi Lembaga Layanan Pendidikan Tinggi Wilayah I* 3(1): 19–24.
- Maulina, Gilda. 2023. "Corporate Governance, Ownership Structure, and Firm Value: Evidence from Indonesia." *JOURNAL OF ECONOMICS, FINANCE AND MANAGEMENT STUDIES* 06.
- Narsih, Narsih, Cicah Ratnasih, and Pudji Astuty. 2022. "National Development Emphasizing on the Manufacturing Industry Sector in West Java Province." In *Proceedings of the First Multidiscipline International Conference, MIC 2021, October 30 2021, Jakarta, Indonesia*.
- Noriska, Ni Komang Septia, Mehilda Rosdaliva, and Marcelinus Anggun Dananto Kuncorojati. 2023. "An Analysis of Capital Structure, Stock Ownership Structure, and Profitability as Intervening Variables in Firm Value Testing." *Jurnal Multidisiplin Madani* 3(6): 1363–73.
- Nugrahanti, Trinandari P, and Adi Susilo Jahja. 2018. "Audit Judgment Performance: The Effect of Performance Incentives, Obedience Pressures and Ethical Perceptions." *Journal of Environmental Accounting and Management* 6(3): 225–34.
- Nugrahanti, Trinandari Prasetya et al. 2023. "Pelatihan Pencarian Referensi Penelitian Di Jurnal Index Scopus Dan Pengenalan Mendeley Desktop Untuk Meningkatkan Kualitas Karya Ilmiah Mahasiswa Tingkat Akhir." *Journal Of Human And Education (JAHE)* 3(2): 585–91.

- Nugrahanti, Trinandari Prasetyo et al. 2023. "Pengaruh Penerapan Teknologi Big Data, Independensi Auditor, Dan Kualitas Pelaporan Keuangan Terhadap Efektivitas Proses Audit." *Sanskara Akuntansi dan Keuangan* 2(01): 47–54.
- Oktaviyanti, Ika, and Sumartik Sumartik. 2023. "The Pecking Order Theory Perspective in the Study of Company Capital Structure (Study On Manufacturing Companies On The Indonesia Stock Exchange)." *JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen dan Perbankan)* 9(1): 53–62.
- Oktrima, Bulan, and Budi Sutrisno. 2023. "Effect of Capital Structure and Profitability on Company Values." *International Journal of Educational Administration, Management, and Leadership*: 13–20.
- Permata, Irma Sari, and Mulyadi. 2020. "Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *JRB-Jurnal Riset Bisnis* 3(2): 91–96.
- Aleksandr V. POPOV. 2022a. "MAIN TRENDS IN MODERN SOCIO-ECONOMIC DEVELOPMENT OF JAKARTA SPECIAL CAPITAL REGION (Part 1)." *Southeast Asia: Actual Problems of Development* 1(1 (54)): 109–30.
- — —. 2022b. "MAIN TRENDS IN MODERN SOCIO-ECONOMIC DEVELOPMENT OF JAKARTA SPECIAL CAPITAL REGION (Part 2)." *Southeast Asia: Actual Problems of Development* 2(2(55)): 88–111.
- Rahmawati, Ika Yustina et al. 2023. "Financial Ratios and Corporate Governance's Impact on Financial Performance in the Indonesian Stock Market: The Case in Manufacturing Industry." *Asian Journal of Economics, Business and Accounting* 23(17): 1–12.
- Royadi, Refi Nabillah, Soliyah Wulandari, Nurhanani Romli, and Mohd Yahya bin Mohd Hussin. 2022. "Comparison of Firm Value through Capital Structure Analysis in Indonesia and Malaysia." *ISLAMICONOMIC: Jurnal Ekonomi Islam* 13(1).
- Salida, Amrizal, and Nurul Rusdiansyah. 2023. "Exploring Social and Environmental Accounting Reporting Through Jurgen Habermas's Critical Theory." *West Science Interdisciplinary Studies* 1(08): 552–64.
- Samuel, Yokthan Abelius, Sri Werdiningsih, Dyah Ani Pangastuti, and Ambar Woro Hastuti. "Analysis of the Influence of Ownership Structure, Company Growth, Dividend Policy, and Profitability on Firm Value (Empirical Study of Food and Beverage Subsector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2021)."
- Santoso, Rachmat Agus, and Nurul Rusdiansyah. 2023. "Analisis Bibliometrik Tren Kolaborasi Penelitian Antar Peneliti Terkait Dengan Audit Eksternal Suatu Bisnis Serta Instansi Pemerintah Di Indonesia (Tahun 2018-2023)." *Jurnal Aktiva: Riset Akuntansi dan Keuangan* 6(1): 10–16.
- Saputra, Aditya Dwi, Rahmad Yanuardi, and Aulia Maharani. 2023. "THE ROLE OF THE MANUFACTURING ON THE INDONESIAN ECONOMY." *Indonesian Journal of Multidisciplinary Sciences* 2(1): 157–66.
- Sari, Nada Kania, and Dewa Putra Krishna Mahardika. 2023. "Investigasi Aktivitas Lindung Nilai, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan." *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*: 409–14.
- Sasongko, Hendro, and Asep Alipudin. "Internal and External Determinants of Firm Value: A Study on the Manufacturing Companies in Indonesia."
- Sedovandara, Daud Fahkrudin, and Dewa Putra Krishna Mahardika. 2023. "Financial Performance Determinant: Evidence On Energy And Mineral Sector." *Jurnal Akuntansi* 27(2): 299–317.
- Sriwulandari, Mega Puspa, and Tri Niningsih. 2023. "Effect of Capital Structure and Investment Policy on Firm Value." *Majalah Bisnis & IPTEK* 16(1): 137–49.
- Sudiyatno, Bambang, Sri Sudarsi, Witjaksono Hartoto, and Ika Fitriati. 2023. "Does Capital Structure Moderate the Impact of the Investment Opportunity Set and Institutional Ownership on Firm Value?" *Investment Management and Financial Innovations* 20: 79–88.
- Tangngisalu, Jannati, Abdul Halik, and Edy Jumady. 2023. "Leverage Analysis, Investment Opportunity Set, and Ownership of Company Value." *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.* 8(6): 34.
- Yuniawati, Ayi, and Fanji Farman. 2023. "ANALYSIS OF FINANCIAL REPORTS TO ASSESS FINANCIAL PERFORMANCE." *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)* 7: 889–900.
- Гринюк, Наталія, Лариса Докієнко, Валентина Левченко, and Віктор Тринчук. 2023. "Capital Structure as a Criterion of Efficient Management of the Corporation's Financial Recourses." *Financial and credit activity problems of theory and practice* 2(49): 326–37.