



# Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2022

Anggun Veby Safitriana<sup>1\*</sup>, Hwihanus<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Indonesia

Alamat: Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Surabaya, Jawa Timur 60118

\*Korespondensi penulis: [1222100092@untag-sby.ac.id](mailto:1222100092@untag-sby.ac.id)

**Abstract.** *This study aims to determine the effect of Capital Structure, Ownership Structure, Company Characteristics on Company Value with Company Financial Performance as an Intervening Variable. This study is a Quantitative Descriptive study using a statistical data analysis method based on Smart PLS4, using a Purposive Sampling Sample Selection Technique where researchers chose to focus research on Pharmaceutical Sub-Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020 - 2022. Producing 5 hypotheses and one of them shows a positive and significant effect, namely the effect of Capital Structure on Ownership Structure.*

**Keywords:** *Capital Structure, Ownership Structure, Company Characteristics, Financial Performance, Company Value.*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur modal, struktur kepemilikan, karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan Perusahaan sebagai variabel Intervening. Penelitian ini merupakan penelitian Kuantitatif Deskriptif dengan menggunakan metode analisis data statistik berbasis Smart PLS4, menggunakan Teknik pemilihan Sampel Purposive Sampling dimana peneliti memilih memfokuskan penelitian pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022. Menghasilkan 5 hipotesa dan satu diantaranya menunjukkan pengaruh positif dan signifikan yaitu pengaruh pada Struktur Modal terhadap struktur Kepemilikan.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

## 1. LATAR BELAKANG

Pada dasarnya, tujuan utama dari perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (company value). Nilai perusahaan merupakan cerminan dari bagaimana kinerja perusahaan dilihat oleh pemegang saham dan investor, yang mencerminkan keberhasilan manajerial dalam mengelola sumber daya perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menciptakan citra positif di mata investor dan meningkatkan daya saing perusahaan di pasar modal. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, yang mengacu pada kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam pembiayaan kegiatan operasional dan investasi.

Struktur modal yang optimal dapat memberikan manfaat dalam hal pengelolaan risiko dan memaksimalkan profitabilitas. Namun, keputusan mengenai struktur modal yang tepat sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal dan internal perusahaan, seperti karakteristik

perusahaan itu sendiri dan struktur kepemilikan yang ada. Karakteristik perusahaan mencakup ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan tingkat pertumbuhan yang mempengaruhi keputusan strategis yang diambil perusahaan. Selain itu, struktur kepemilikan yang berbeda dapat mempengaruhi bagaimana keputusan-keputusan penting dalam perusahaan dibuat, yang pada gilirannya dapat memengaruhi keputusan investasi dan pembiayaan yang diambil.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kesehatan dan profitabilitas perusahaan. Kinerja keuangan yang baik tidak hanya dapat mempengaruhi struktur modal dan keputusan investasi, tetapi juga dapat berperan sebagai variabel intervening yang memperkuat pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor ini memiliki tantangan dan peluang tersendiri, mengingat tingginya regulasi serta ketatnya persaingan industri, yang berpengaruh pada bagaimana perusahaan farmasi menyusun struktur modal, struktur kepemilikan, dan mempengaruhi kinerja keuangan mereka.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan memberikan wawasan bagi para pemangku kepentingan, termasuk investor, dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan-perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### **Struktur Modal**

Struktur modal dapat menunjukkan keadaan keuangan suatu Perusahaan atas dasar hal tersebut berarti struktur modal merupakan komponen penting dan harus diperhatikan. Struktur modal merupakan hal yang mengacu pada pendaan Perusahaan yang melibatkan perbandingan serta penggabungan antara pinjaman dan juga saham preferen. Struktur modal pada dasarnya merupakan suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari modal sendiri dan juga modal asing, pada umumnya struktur modal meliputi kepemilikan Publik, Asing, Institusional, Pemerintah, dan Manajerial.

### **Karakteristik Perusahaan**

Karakteristik Perusahaan didefinisikan sebagai suatu ciri atau sifat yang melekat sebagai identitas dalam suatu entitas atau Perusahaan yang dapat dilihat dari beberapa sudut pandang, diantaranya ialah jenis usaha atau industry, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jumlah dewan direksi dan komisaris, Jumlah Komite audit (Safitri, 2008).

### **Kinerja Keuangan**

Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) merumuskan pengertian dari kinerja keuangan, yaitu rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan segala macam bentuk sumber daya yang dimilikinya, dimana kinerja keuangan juga dapat didefinisikan sebagai gambaran terkait seperti apa kondisi Perusahaan selama periode tertentu yang menyangkut aspek penghimpunan dana ataupun penyaluran dana, pengukuran yang dimaksudkan biasanya menggunakan rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan kecukupan Modal.

### **Struktur Kepemilikan**

Menurut (Sudana, 2011) struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik Perusahaan dan manajer Perusahaan. Dalam hal ini, pemilik Perusahaan merupakan pihak yang menginvestasikan modal kepada Perusahaan, sedangkan pihak manajemen merupakan pihak yang diberikan wewenang untuk melakukan pengelolaan dan pengambilan Keputusan dalam Perusahaan.

## **3. METODE PENELITIAN**

### **Sampel Penelitian**

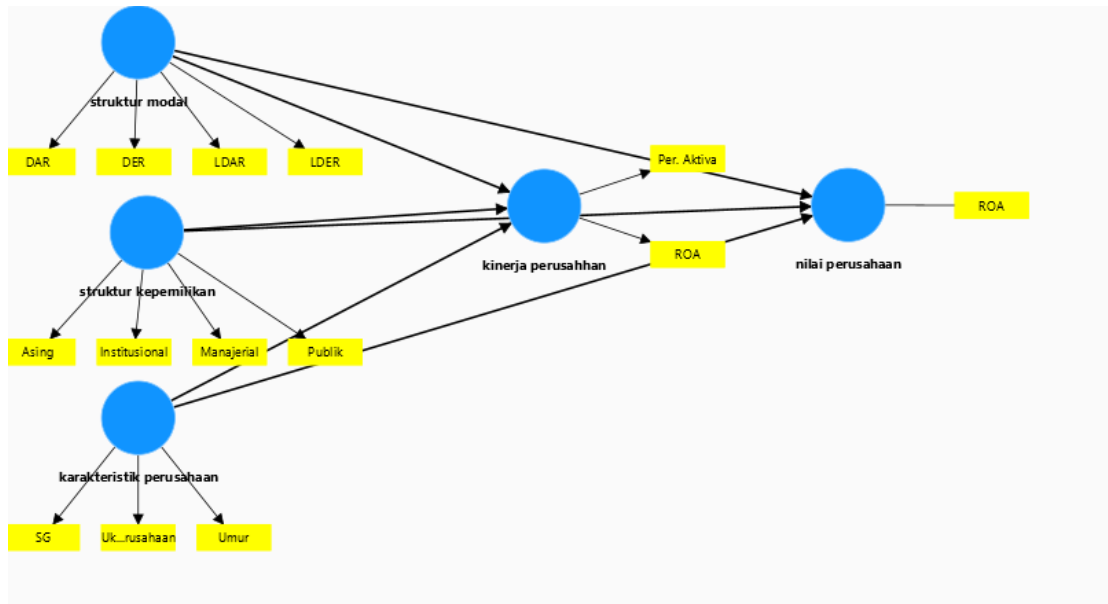
Penelitian ini menggunakan metode pemilihan sampel Purposive Sampling, dengan 10 dari 12 Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2020 – 2022.

### **Kerangka Konseptual**

Hubungan antar variabel dapat digambarkan dengan kerangka kerja konseptual seperti pada gambar dengan mengajukan hipotesa sebagai berikut.

- 1) Karakteristik Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.
- 2) Karakteristik Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- 3) Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- 4) Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

5) Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

### Uji Model Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang merefleksikan indikator berdasarkan atas hubungan yang terhubung antar masing masing item skor dengan skala pengukuran 0,5 sehingga dengan demikian indikator dengan nilai skala pengukuran tidak memenuhi ketentuan akan didrop atau dihilangkan.

Setelah dilakukan uji statistic dengan bootstrapping pada Smart PLS4 yang dihasilkan seperti pada gambar 2. Seperti yang tertera pada gambar untuk variabel Struktur Modal keempat indikator yang digunakan yaitu DAR, DER, LDAR, dan LDER tetap bisa digunakan, indikator dari variabel Strutur Kepemilikan yang tersisa hanya Kepemilikan Intitusional dan Kepemilikan Pemerintah, Indikator Variabel Kinerja Keuangan yang tersisa hanya Perputaran Aktiva, ROA, dan ROE, Indikator variabel Karakteristik Perushaan yang tersisa hanya Jumlah Komite Audit dan Umur Perusahaan, dan untuk Indikator dari Variabel variabel Tax Avoidance yaitu CETR dan ETR keduanya masih bisa digunakan.



Karakteristik Perusahaan dengan Indikator Jumlah Komite Audit, Dewan Direksi, Dewan Komisaris, dan Umur Perusahaan berpengaruh positif sebesar 0,216 dan tidak signifikan sebesar 0,281 terhadap Kinerja Keuangan yang berindikator ROA, ROE, Perputaran Aktiva, dan Perputaran Piutang. Penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh (Mustahidda & Wahyono, 2022) dimana penelitian tersebut menyatakan bahwa karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan. Sama halnya seperti penelitian yang sedang dilakukan penelitian tersebut menggunakan jumlah dewan direksi sebagai indikator variabel karakteristik Perusahaan dan menggunakan ROA sebagai indikator Kinerja Keuangan, namun terdapat perbedaan dalam metode analisis data antara kedua penelitian, dimana penelitian tersebut menggunakan perangkat IBM SPSS Statistic untuk mengolah data statistik.

Karakteristik Perusahaan dengan Indikator yang sama memiliki pengaruh positif 0,117 dan tidak signifikan sebesar 0,578 terhadap nilai perusahaan dengan indikator ROA. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (budi wahyu mahardika & anita rosmawarni, 2016) yang menyatakan bahwa karakteristik manufaktur yang terdaftar di BEI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan koefisien regresi sebesar -0,255.

Struktur kepemilikan berpengaruh positif sebesar 0,186 dan tidak signifikan sebesar 0,447 terhadap kinerja perusahaan.

Struktur Kepemilikan berpengaruh negatif sebesar -0,020 dan tidak signifikan sebesar 0,890 terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian (surya manurung & ridwan, 2023) yang menyatakan bahwa Melalui uji t yang telah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal yang diprosikan dengan debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan di Sektor Makanan dan Minuman terdaftar di Indonesia. Bursa Efek periode 2016-2020, maka H1 diterima.

Struktur modal berpengaruh negatif sebesar -0,393 dan tidak signifikan sebesar 0,002 terhadap kinerja keuangan. penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (nurasifah, 2019) yang menyatakan bahwa Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki nilai beta positif sebesar 0,018 dan nilai signifikan sebesar  $0,119 > 0,05$ . Artinya, bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA) khusus pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Struktur modal dengan indikator DAR, DER, LDAR dan LDER berpengaruh positif dengan nilai perusahaan sebesar 0,358 dan tidak signifikan dengan nilai sebesar 0,002 terhadap

nilai Perusahaan. Penelitian yang menghubungkan dua hal ini belum ada sebelumnya sehingga penelitian ini dapat digunakan sebagai pembaharuan, sehingga dapat dipertimbangkan sebagai pelopor untuk penelitian selanjutnya

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- 1) Karakteristik Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
- 2) Karakteristik Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
- 3) Struktur kepemilikan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- 4) Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- 5) Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki Batasan terkait periode penelitian yang hanya meneliti pada tahun 2020 – 2022 atau setara dengan 3 tahun, hal tersebut dirasa terlalu pendek dalam pemilihan periode waktu dan diharapkan kepada penelitian selanjutnya untuk menambahkan periode atau tahun yang harus diteliti. Selain itu, peneliti mengharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan sampel Perusahaan atau menggunakan Perusahaan sektor lain agar dapat menghasilkan penelitian yang lebih baik dan akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, R., & Febrianti, M. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi tax avoidance pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Arianandini, P. W., & Ramantha, I. (2018). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan kepemilikan institusional pada tax avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Budiarto, M. T., & Madya, W. (2018). Sudut pandang perpajakan atas pengalihan hak tanah dan bangunan dengan mekanisme perjanjian nominee. *Simposium Nasional Keuangan Negara*.
- Harryono, S., & Noerchoidah. (2017). Analisis pengaruh struktur kepemilikan manajemen, kebijakan hutang dan risiko terhadap kinerja keuangan perusahaan industri manufaktur Tbk di Indonesia. *Majalah Ekonomi*.

- Izzatul, I. A. (2022). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap tax avoidance: Studi pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. *Eprints*.
- Liando, J. S. (2021). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sub sektor pangan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*.
- Mahardika, B. W., & Rosmawarni, A. (2016). Analisis karakteristik perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. *Jurnal Balance*.
- Manurung, T. M. S., & Ridwan, M. (2023). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*.
- Mustahidda, R., & Wahyono, A. T. (2022). Pengaruh karakteristik dewan direksi terhadap kinerja perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*.
- Nurasifah. (2019). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja. *Unismuh.ac.id*.
- Putra, A. S., & Zahroh, F. (2023). Analisis determinan tax avoidance pada perusahaan sub sektor farmasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*.
- Safitri, N. (2008). Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap tingkat disclosure laporan tahunan pada sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007. *Skripsi Akuntansi*.
- Siaran Pers. (2021, Agustus 6). Sektor manufaktur tumbuh agresif di tengah tekanan pandemi. *Kementerian Perindustrian Republik Indonesia*. Retrieved from <https://kemenperin.go.id>.
- Sihombing, D. Y., & Dalimunthe, I. P. (2022). Pengaruh komisaris independen, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan laba terhadap tax avoidance. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Sudana. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori dan praktek*. Erlangga.
- Syahreza, F. (2022). Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap penghindaran pajak pada perusahaan kimia dan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. *Skripsi Mahasiswa*.
- Syakira, H. Y., Haykal, M., Firdaus, R., & Indrayani. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi tax avoidance pada perusahaan pertambangan sub-sektor batu bara. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*.