Pajak dan Manajemen Keuangan
Volume. 2, Nomor. 3 Juni 2025
e-ISSN : 3046-9848; p-ISSN : 3046-899X; Hal. 95-105
DOI: https://doi.org/10.61132/pajamkeu.v2i3.1329
Available online at: https://ejournal.areai.or.id/index.php/PAJAMKEU

Faktor-Faktor Penentu Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Sinyal

Arum Pujiastuti[1*], Faza Muhammad Sukarsono[2], Jaka Nugraha[3], Bima Yatna Anugerah Ramadhani[4]
[1-4]Universitas Negeri Surabaya, Indonesia

Alamat: Jl. Maospati–Barat No. 358–360, Maospati, Magetan, Jawa Timur, Indonesia
Korespondensi penulis: arumpujiastuti@unesa.ac.id

Abstract : *This study aims to analyze the effect of capital structure, firm growth, audit quality, and foreign ownership on firm value, proxied by Price to Book Value (PBV), in consumer cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2018–2022. The analytical method used is panel data regression with the Random Effect Model (REM) approach. The results show that capital structure has a positive and significant effect on firm value. Conversely, firm growth, audit quality, and foreign ownership do not significantly affect firm value. These findings support signaling theory, which suggests that the use of debt within a reasonable threshold can boost investor confidence and enhance firm value. Therefore, it is recommended that corporate management focus on optimizing capital structure rather than relying solely on firm growth or external factors such as audit quality or foreign investors to improve firm value.*

Keywords*: Audit Quality, Capital Structure, Firm Growth, Firm Value, Foreign Ownership.*

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kualitas audit, dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) pada perusahaan sektor consumer cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan Random Effect Model (REM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, variabel pertumbuhan perusahaan, kualitas audit, dan kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa penggunaan hutang dalam batas wajar dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong nilai perusahaan. Dengan demikian, manajemen perusahaan disarankan untuk fokus pada pengelolaan struktur modal yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Kualitas Audit, Kepemilikan Asing.

1. LATAR BELAKANG

Dalam dinamika perekonomian modern, intensitas persaingan antar perusahaan semakin meningkat. Kondisi ini mendorong setiap entitas bisnis untuk terus memperbaiki dan meningkatkan kinerjanya guna mencapai tujuan perusahaan secara optimal. Salah satu tujuan utama yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga sahamnya di pasar modal, yang terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran investor. Kenaikan harga saham mencerminkan persepsi positif terhadap prospek perusahaan dan berdampak langsung terhadap peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kesejahteraan yang diterima oleh pemegang saham (Yulianti et al., 2022).

Received: Juni 01, 2025; Revised: Juni 14, 2025; Accepted: Juni 28 2025; Published: Juni 30, 2025

Menurut Alamsyah (2018), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan, yang biasanya direpresentasikan melalui harga saham. Nilai ini menjadi salah satu indikator penting untuk menilai keberhasilan manajerial dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien. Keberhasilan dalam meningkatkan nilai perusahaan akan memperkuat kepercayaan investor serta berdampak pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Sejalan dengan itu, Yanti & Darmayanti (2019) menegaskan bahwa kekayaan pemegang saham, sekaligus nilai perusahaan, tercermin dari harga pasar saham yang dipengaruhi oleh keputusan strategis dalam investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset.

Data yang digunakan dalam penilaian nilai perusahaan umumnya bersumber dari angka-angka yang tercantum dalam laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut berfungsi sebagai sarana komunikasi formal perusahaan kepada para pemangku kepentingan, termasuk investor, dalam menyampaikan kondisi finansial yang aktual. Dengan diterbitkannya laporan keuangan, perusahaan secara tidak langsung mengirimkan informasi yang dapat diinterpretasikan sebagai sinyal mengenai kinerja dan prospek usaha di masa depan. Dalam konteks ini, teori sinyal *(signalling theory*) menjadi sangat relevan, karena menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal untuk meminimalkan asimetri informasi yang mungkin terjadi.

Sebagaimana dijelaskan oleh Mariani et al. (2023) teori sinyal merupakan pendekatan yang menjelaskan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan, khususnya melalui laporan keuangan, dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Teori ini menekankan pentingnya penyampaian informasi yang akurat guna mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen perusahaan dan pihak luar. Investor akan menafsirkan informasi tersebut sebagai sinyal, yang bisa bersifat positif atau negatif. Apabila laporan keuangan menunjukkan peningkatan kinerja, hal tersebut dipersepsikan sebagai sinyal positif yang mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan dalam kinerja keuangan, maka informasi tersebut dapat ditafsirkan sebagai sinyal negatif yang mencerminkan risiko atau potensi masalah dalam operasional perusahaan (Mudjijah et al., 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu et al. (2019) mengidentifikasi dua kategori utama yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, yakni faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal merujuk pada elemen-elemen yang berasal dari dalam

perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen. Faktor-faktor ini bersifat *controllable*, seperti struktur permodalan yang diukur melalui rasio utang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio/DER) dan tingkat pertumbuhan perusahaan (growth). Sementara itu, faktor eksternal merupakan variabel-variabel yang berada di luar kendali perusahaan. Faktor ini mencakup aspek-aspek seperti kepemilikan asing dan kualitas audit eksternal yang dilakukan terhadap perusahaan. Karena berada di luar kontrol manajemen, faktor eksternal sering kali bersifat dinamis dan dapat berubah tergantung pada kondisi lingkungan makro maupun kebijakan publik yang berlaku.

2. KAJIAN TEORITIS

Penelitian ini menggunakan *Signalling Theory* sebagai kerangka teoritis utama yang menyoroti pentingnya penyampaian informasi oleh perusahaan dalam mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal, khususnya investor. Teori ini berpendapat bahwa laporan keuangan berfungsi sebagai media penyampaian sinyal mengenai kondisi aktual perusahaan. Menurut Mariani (2019), sinyal yang dikirimkan melalui laporan keuangan dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Ketika laporan menunjukkan peningkatan kinerja keuangan, informasi tersebut akan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor. Sebaliknya, jika laporan menunjukkan penurunan kinerja, maka informasi tersebut akan ditafsirkan sebagai sinyal negatif yang mencerminkan kondisi perusahaan yang memburuk (Mudjijah et al., 2019).

Dalam konteks pasar modal, informasi menjadi elemen fundamental bagi investor untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan. Informasi yang akurat, relevan, lengkap, dan disampaikan secara tepat waktu sangat penting sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi (Damayanti & Darmayanti, 2022). Jayanti et al. (2021) menambahkan bahwa keterbukaan dalam penyajian laporan tahunan—baik informasi finansial maupun non-finansial—berperan sebagai sinyal yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Respon positif pasar terhadap sinyal yang disampaikan akan mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui kenaikan harga saham. Oleh karena itu, strategi pengungkapan informasi yang transparan dan akuntabel sangat diperlukan sebagai upaya untuk menarik perhatian investor serta meningkatkan kepercayaan publik terhadap kinerja perusahaan.

Struktur modal merupakan kombinasi pembiayaan jangka panjang dari dana internal dan eksternal perusahaan (Alamsyah, 2019). Nguyen (2012) menyatakan bahwa struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga batas optimal, namun penggunaan utang berlebih justru meningkatkan risiko. Berdasarkan *Signalling Theory*,

penggunaan utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek dan dipercaya mampu memenuhi kewajibannya (Ramdhonah et al., 2019). Sejalan dengan itu, beberapa penelitian seperti Pasaribu et al. (2019), Mudjijah et al. (2019), dan Yanti & Darmayanti (2019) menemukan bahwa struktur modal, diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Namun, Patricia & Rusmanto (2022) menemukan hasil berbeda bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 1 dirumuskan:

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Menurut Putri et al. (2023), pertumbuhan perusahaan diukur dari persentase perubahan total aset antarperiode dan mencerminkan kinerja serta prospek masa depan. Pertumbuhan aset yang tinggi menunjukkan potensi arus kas dan daya tarik investasi yang lebih besar. Dalam *Signalling Theory*, pertumbuhan positif dipandang sebagai sinyal baik oleh investor, yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019). Penelitian Pasaribu et al. (2019) dan Ramdhonah et al. (2019) mendukung adanya pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berdasarkan PBV. Namun, Saputri & Giovanni (2021) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis 2 dirumuskan:

H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Menurut Budiman et al. (2021) kualitas audit mencerminkan kemampuan auditor dalam mendeteksi dan melaporkan pelanggaran dalam laporan keuangan sesuai standar audit dan kode etik profesi. Kompetensi auditor dalam menggunakan teknologi dan menerapkan prosedur audit yang tepat meningkatkan kepercayaan investor, yang berdampak pada naiknya volume perdagangan saham dan nilai perusahaan (Budiman et al., 2021). Audit juga berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang membantu mengurangi kecurangan serta mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Dalam perspektif *Signalling Theory*, kualitas audit yang baik menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Devitha & Pangestuti, 2022). Penelitian oleh Nurasiah & Riswandari (2023) menunjukkan bahwa kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berdasarkan PBV, namun Girsang & Utami (2022) menemukan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan. Maka hipotesis 3 dirumuskan:

H3: Kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Menurut Wiranata & Nugrahanti (2013) kepemilikan asing adalah bagian saham perusahaan yang dimiliki oleh individu atau institusi luar negeri. Kepemilikan ini cenderung membawa pengawasan ketat karena investor asing biasanya memiliki keunggulan teknologi, jaringan informasi, dan pengalaman, serta menempatkan perwakilannya dalam manajemen. Hal ini mendorong keselarasan tujuan antara manajemen dan pemegang saham asing, mengurangi konflik kepentingan, dan meningkatkan kinerja perusahaan (Budiman et al., 2021). Dalam perspektif *Signalling Theory*, tingginya kepemilikan asing dipandang sebagai sinyal positif (good news) karena mencerminkan pengawasan yang baik dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Hendratno & Mawardi, 2021). Penelitian oleh Surifah et al. (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berdasarkan PBV dan Tobin's Q, meskipun Wardana & Susanti (2022) menemukan tidak ada pengaruh signifikan. Maka hipotesis 4 dirumuskan:

H4: Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori untuk menguji hubungan antar variabel melalui data numerik yang dianalisis secara statistik. Data yang digunakan bersifat sekunder, diperoleh melalui metode studi kepustakaan dan dokumentasi, berupa laporan keuangan tahunan (annual report) perusahaan sektor consumer cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2022. Penelitian ini menggunakan data panel karena menggabungkan data time series dan cross section. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor consumer cyclical di BEI, dengan sampel yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu. Variabel yang digunakan meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV), serta variabel independen meliputi struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kualitas audit, dan kepemilikan asing.

Penelitian ini menggunakan metode analisis data kuantitatif yang mencakup uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), uji pemilihan model (Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test), regresi linier berganda data panel, serta uji kelayakan model (uji F dan koefisien determinasi). Analisis dilakukan menggunakan software EViews 12 untuk meminimalisir kesalahan perhitungan. Statistik deskriptif digunakan untuk

menggambarkan data masing-masing variabel, sementara uji asumsi klasik memastikan validitas model regresi. Model regresi terbaik dipilih melalui pengujian antara Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model. Selanjutnya, regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen seperti struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kualitas audit, dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Uji kelayakan model dilakukan dengan melihat nilai Adjusted R^2 dan uji F untuk menilai seberapa baik model dapat menjelaskan hubungan antar variabel dan apakah model layak digunakan dalam penelitian. Terakhir dilakukan uji T untuk menjawab hipotesis dalam penelitian ini.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan populasi sebanyak 151 perusahaan sektor consumer cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2022, dengan fokus untuk mengkaji pengaruh faktor internal seperti Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan, serta faktor eksternal berupa Kualitas Audit dan Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti agar diperoleh sampel yang relevan dan memenuhi kebutuhan data. Kriteria tersebut meliputi: perusahaan sektor consumer cyclical yang terdaftar di BEI selama tahun 2018–2022, telah listing sebelum tahun 2018, dan secara konsisten mempublikasikan laporan tahunan selama periode tersebut. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 69 perusahaan sebagai sampel dengan total 345 observasi (69 perusahaan x 5 tahun). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan masing-masing perusahaan yang tersedia di situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1 menunjukkan hasil statistic deskriptif pada penelitian ini. Analisis deskriptif dilakukan terhadap 345 observasi dari enam variabel penelitian, yaitu nilai perusahaan (dengan proksi PBV) serta variabel independen: struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kualitas audit, dan kepemilikan asing. Hasil menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai mean lebih rendah dari standar deviasi, menandakan data bersifat heterogen. Nilai PBV rata-rata sebesar 1,960 dengan maksimum 27,170 dan minimum -21,150. Struktur modal (DER) memiliki rata-rata 1,546 dengan sebaran cukup luas dari -30,150 hingga 114,290. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan rata-rata 0,087 dengan maksimum 8,270. Sebagian besar perusahaan menggunakan auditor non-Big 4, tercermin

dari rata-rata dummy kualitas audit 0,269. Kepemilikan asing rata-rata 21,7%, dengan nilai maksimum 100% dan minimum 0%. Temuan ini mengindikasikan adanya variasi tinggi pada masing-masing variabel, mencerminkan karakteristik yang beragam antar perusahaan dalam sektor consumer cyclical.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y1	Y2	C	X1	X2	X3	X4
Mean	1,960	1,087	1,000	1,546	0,087	0,269	0,217
Median	0,940	0,600	1,000	0,760	0,030	0,000	0,140
Max	27,170	11,120	1,000	114,290	8,270	1,000	1,000
Min	-21,150	-0,290	1,000	-30,150	-0,890	0,000	0,000
Std. Dev	3,707	1,371	0,000	7,594	0,590	0,444	0,262
Observ	345	345	345	345	345	345	345

Sumber : data diolah dengan Eviews 12

Berdasarkan metode estimasi regresi antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) serta pemilihan model estimasi persaaan regresi dengan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier* maka terpilihlah *Random Effect Model* (REM) untuk persamaan regresi linear data panel. Model estimasi yang diperoleh dari *Random Effect Model* (REM) pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.636987	0.368529	4.441954	0.0000
X1	0.185439	0.020936	8.857605	0.0000
X2	-0.143365	0.280255	-0.511551	0.6093
X3	0.525652	0.640402	0.820816	0.4123
X4	-0.505771	1.022883	-0.494457	0.6213

Root MSE	2.810289	R-squared	0.189853
Mean dependent var	1.051498	Adjusted R-squared	0.177904
S.D. dependent var	3.126795	S.E. of regression	2.835050
Sum squared resid	2724.715	F-statistic	15.88852
Durbin-Watson stat	1.608823	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12

Koefisien determinasi (Adjusted R-Square) sebesar 0,177904 menunjukkan bahwa sekitar 17,79% variasi nilai perusahaan dengan proksi Price to Book Value (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Kualitas Audit, dan Kepemilikan Asing, sementara sisanya sebesar 82,21% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Hasil uji kelayakan model regresi melalui uji F (Anova) menunjukkan bahwa nilai Fhitung sebesar 15,88852 lebih besar dari Ftabel sebesar 2,24 dan nilai probabilitas sebesar 0,000000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga H1 diterima. Artinya, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan karena secara statistik variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t dengan model Random Effect Model (REM), diketahui bahwa dari lima variabel independen yang diuji, hanya variabel Struktur Modal yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi Price to Book Value (PBV), ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 8,857605 dan nilai probabilitas 0,0000 < 0,05, sehingga hipotesis H1 diterima. Menurut Alamsyah (2019), struktur modal adalah proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal. Dalam kondisi bisnis yang baik, penggunaan hutang sebagai modal usaha dapat mempercepat perkembangan perusahaan jika perusahaan mampu mengoptimalkan operasionalnya untuk mendapatkan return yang diharapkan. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dengan tingkat hutang tinggi menunjukkan prospek usaha yang baik ke depannya, sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan signaling theory yang menyatakan bahwa struktur modal tinggi yang masih dalam batas wajar (maksimal 59,7%) dipandang sebagai sinyal positif oleh investor. Sebagian besar sampel memiliki DER (Debt to Equity Ratio) ≥1 dan PBV >1, menunjukkan korelasi positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis H1a diterima. Hasil ini juga memperkuat temuan dari Pasaribu et al. (2019), Mudjijah et al. (2019), dan Yanti & Darmayanti (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan proksi PBV.

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi usaha dalam ekonomi dan industri. Meskipun perusahaan yang tumbuh dianggap memiliki prospek yang baik, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap PBV. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan dengan pertumbuhan tinggi cenderung memfokuskan penggunaan dana untuk

ekspansi dan operasional, sehingga mengabaikan kesejahteraan pemegang saham. Sebagian besar sampel emiten dalam penelitian mengalami penurunan rasio growth selama 2018–2022. Oleh karena itu, hipotesis H2 ditolak. Hasil ini sejalan dengan temuan Saputri & Giovani (2021) serta Fadhillah & Afriyenti (2021)yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi PBV.

Kualitas audit mencerminkan kepatuhan auditor terhadap standar audit yang berlaku, dan dipercaya mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap informasi keuangan. Namun, dalam penelitian ini, kualitas audit tidak terbukti memengaruhi PBV. Salah satu penyebabnya adalah sebagian besar perusahaan menggunakan jasa auditor non-Big 4, sehingga kualitas audit tidak secara langsung dianggap sebagai sinyal nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Girsang & Utami (2022) sertaKusmiyati & Machdar (2023), yang juga menemukan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan PBV. Dengan demikian, hipotesis H3 ditolak.

Kepemilikan asing diharapkan memberikan pengaruh positif melalui pengawasan yang lebih ketat dan standar manajemen yang lebih tinggi. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya proporsi kepemilikan asing tidak memengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan tetap menjalankan tanggung jawabnya untuk menjaga citra baik di mata investor, terlepas dari struktur kepemilikan. Hasil ini mendukung penelitian oleh Wardana & Susanti (2022) yang juga menyimpulkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi PBV. Oleh karena itu, hipotesis H4 ditolak.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi PBV. Hal ini menunjukkan pentingnya pengelolaan hutang yang optimal dalam mendukung peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, pertumbuhan perusahaan, kualitas audit, dan kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perlu lebih fokus pada optimalisasi struktur permodalan dibanding hanya mengandalkan pertumbuhan atau faktor eksternal lainnya seperti audit atau investor asing. Temuan ini diharapkan menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan keuangan strategis.

DAFTAR REFERENSI

Alamsyah, A. R. (2018). *Determinan keuangan nilai perusahaan*. Seminar Nasional Hasil Riset.

Budiman, S. H., Randa, F., & Tongli, B. (2021). Pengaruh struktur kepemilikan asing dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 20(1), 46–70.

Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan transportasi dan logistik. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(8), 1462.

Devitha, E., & Pangestuti, I. R. D. (2022). Pengaruh siklus konversi kas dan corporate governance terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ASEAN-5 periode 2016–2020). *Diponegoro Journal of Management*, 11(6).

Fadhillah, I., & Afriyenti, M. (2021). Pengaruh opini audit, kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 98–111.

Girsang, P. G. J., & Utami, K. (2022). Analisis nilai perusahaan pada BUMN sektor infrastruktur. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, 13(1), 95–109.

Hendratno, R., & Mawardi, W. (2021). Pengaruh kepemilikan institusional, kualitas audit, proporsi pemangku kepentingan asing, dan disclosure CSR terhadap nilai perusahaan. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(11), 5816–5835.

Jayanti, E. D., Wulandari, A., & Kompyurini, N. (2021). Determinan pengungkapan manajemen risiko perusahaan, pengungkapan modal intelektual, dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. *InFestasi*, 17(2), 168–180.

Kusmiyati, K., & Machdar, N. M. (2023). Pengaruh kepemilikan manajerial, kualitas audit, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Manajemen dan Ekonomi (JRIME)*, 1(1), 01–16.

Mariani, D., Nursanty, I. A., & Rusdi, R. (2023). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, efisiensi penggunaan modal kerja dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan IDX80 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2019. *Kompeten: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 1(4), 141–156.

Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 41–56.

Nurasiah, S., & Riswandari, E. (2023). Pengaruh konservatisme akuntansi, kualitas audit dan agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 7(1), 219–231.

Pasaribu, U., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). Pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*, 5(3), 441.

Patricia, M., & Rusmanto, T. (2022). Pengaruh konservatisme akuntansi, struktur modal dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi COVID-19 pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(Special Issue 5), 2055–2075.

Putri, A. R., Budiyanto, & Triyonowati. (2023). *Faktor penentu nilai perusahaan*. PT. Literasi Nusantara Abadi Grup.

Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108.

Surifah, S., Hidayati, A., & Suyanto, S. (2023). Intelectual capital, tipe kepemilikan dan nilai perusahaan. *Wahana: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 26(2), 311–331.

Wardana, L., & Susanti, A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(4), 565–586.

Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 15–26.

Yanti, I., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297–2324.

Yulianti, E., Hermuningsih, S., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Ecobisma: Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen*, 9(1), 89–101.