

Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusi, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Chiesa Ayu Fahrensy ^{*1}

Yanto ²

Ade Maya Saraswati ³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. Hamka, Indonesia

*e-mail: 2102015024@uhamka.ac.id¹, yanto@uhamka.ac.id², ademaya.saraswati@uhamka.ac.id³

Abstrak

Memahami pengaruh struktur kepemilikan institusi (X_1), ukuran perusahaan (X_2), dan kebijakan hutang (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan subsektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023 merupakan tujuan utama penelitian ini. Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan yang bersumber dari idnfinancials.com, situs web perusahaan terkait, dan situs web BEI. Setelah 13 perusahaan dipilih sebagai sampel untuk periode analisis lima tahun, total 65 observasi dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Analisis regresi berganda digunakan untuk menganalisis data penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun kebijakan utang memiliki pengaruh yang kecil terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan memiliki dampak yang cukup besar. Studi ini membantu memahami sejumlah faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Untuk memberikan hasil yang lebih menyeluruh, studi mendatang diharapkan dapat memperluas periode penelitian, menambahkan faktor-faktor baru, dan meningkatkan keragaman sektor subsektor konstruksi bangunan.

Kata kunci: Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan

Abstract

The main objective of this study is to understand the influence of institutional ownership structure (X_1), company size (X_2), and debt policy (X_3) on firm value (Y) in construction sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019–2023 period. This study employs a quantitative methodology using secondary data from company financial reports sourced from idnfinancials.com, related company websites, and the IDX website. After 13 companies were selected as samples for the five-year analysis period, a total of 65 observations were conducted using a purposive sampling technique. Multiple regression analysis was used to analyze the research data. The results show that although debt policy has a small effect on firm value, institutional ownership structure and firm size have a significant impact. This study helps understand several factors that can increase firm value. To provide more comprehensive results, future studies are expected to expand the research period, add new factors, and increase the diversity of the building construction sub-sector

Keywords: Company Size, Debt Policy, Institutional Ownership

PENDAHULUAN

Subsektor konstruksi bangunan merupakan bagian penting dari sektor ekonomi yang memiliki kontribusi besar terhadap pembangunan nasional. Subsektor konstruksi bangunan menyumbang sekitar 9,92% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, menempati urutan kelima setelah sektor industri, perdagangan, pertanian dan pertambangan (Jenderal Bina Konstruksi Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat 2024). Data dari Trading Economics (2025) menunjukkan bahwa selama periode 2020-2024, rata-rata kontribusi sektor konstruksi terhadap PDB mencapai sekitar Rp 287,050 miliar, dengan tingkat fluktuasi yang cukup tinggi. Kondisi tersebut menandakan bahwa sektor ini sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi makro serta stabilitas nilai tukar. Kompleksitas aktivitas dalam industri konstruksi menuntut efisiensi tinggi dalam proses komunikasi, pengelolaan dokumen, dan penjadwalan proyek, sehingga diperlukan penerapan digitalisasi manajemen proyek berbasis teknologi seperti *Internet of Things* IoT (*Internet of Things*), AR (*Augmented Reality*), dan sistem otomasi.

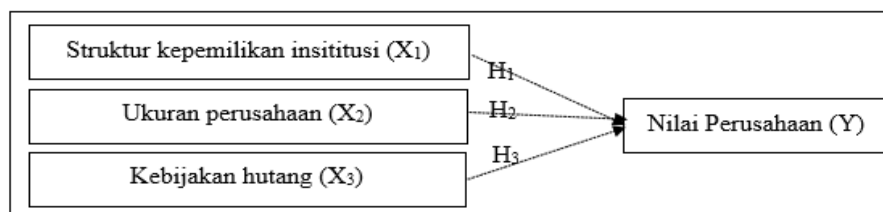
Salah satu metrik utama yang digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja keuangan dan potensi bisnis suatu perusahaan adalah nilai perusahaan. Kepercayaan pasar terhadap kemampuan manajemen untuk menghasilkan nilai jangka panjang ditunjukkan oleh peningkatan nilai perusahaan (Miftakul Huda et al. 2023; Imron and Kurniawati 2020). Faktor-faktor yang diyakini berpengaruh meliputi kepemilikan institusi, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang. Kepemilikan institusi dianggap mampu memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen dan menekan potensi tindakan oportunistik (Barokah 2023). Sementara itu, ukuran perusahaan menggambarkan kapasitas serta kestabilan operasional yang berdampak pada efisiensi strategi bisnis, dan kebijakan hutang berperan dalam mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola sumber pendanaan secara optimal.

Meskipun demikian, studi penelitian sebelumnya masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Ketiga faktor ini memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan, menurut sebagian penelitian (Miftakul Huda et al. 2023; Nuryatin et al. 2022), sedangkan hasil studi penelitian lain menyatakan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan (Marita & Hermanto 2020; Bambu et al. 2022). Dalam penelitian ini hasil temuan menunjukkan adanya kesenjangan penelitian yang memerlukan studi lebih lanjut, khususnya pada subsektor konstruksi bangunan, yang memiliki tingkat kompleksitas tinggi baik dalam operasi perusahaan maupun secara operasional operasional.

Berdasarkan uraian di atas, tujuan studi ini adalah untuk mengetahui bagaimana nilai perusahaan di subsektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2019 dan 2023 dipengaruhi oleh struktur kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang. Selain menjadi alat yang bermanfaat bagi investor dan sektor konstruksi, studi ini juga diharapkan dapat memberikan wawasan teoretis bagi manajemen keuangan.

Beberapa gagasan yang membahas pengaruh struktur kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan menjadi dasar studi ini. Teori Akuntansi Positif Zimmerman dan Watts (2003), menyatakan bahwa kebijakan akuntansi positif ini merupakan hasil keputusan rasional yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi serta dinamika lingkungan bisnis. Dalam konteks tersebut, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang mampu menekan perilaku oportunistik manajemen. Pada perusahaan konstruksi memiliki tingkat kompleksitas tinggi, kepemilikan institusional yang kuat dapat meningkatkan transparansi, efektivitas pengawasan serta efisiensi operasional yang akhirnya akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sementara, untuk ukuran perusahaan dapat merefleksikan kapasitas sumber daya dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko bisnis. Sebaliknya, kebijakan hutang menunjukkan bentuk strategi pendanaan yang bila diterapkan dengan baik, dapat memperkuat struktur modal serta berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori stakeholder yang dijelaskan oleh Hitipeuw & Kuntari (2020), menekankan pentingnya keseimbangan kepentingan antara manajemen, pemegang saham, kreditur, serta pihak eksternal lainnya. Kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan melalui peningkatan akuntabilitas dan tata kelola yang baik. Sementara itu, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang menunjukkan sejauh mana entitas mampu memenuhi ekspektasi dan tanggung jawabnya terhadap seluruh pihak yang terlibat. Berikut adalah gambar kerangka pemikiran teoritis yang digunakan pada penelitian ini:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran Teoritis
Pengaruh Struktur Kepemilikan Insitusi terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan institusional berperan penting dalam memperkuat praktik tata kelola perusahaan yang baik. Kehadiran investor institusi berfungsi sebagai pengawas eksternal yang dapat menekan perilaku oportunistik manajemen dan meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional yang tinggi mendorong akuntabilitas, transparansi, dan kinerja operasional yang optimal, yang semuanya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan Barokah (2023), Suhandi (2021), Marita & Hermanto (2020) yang menunjukkan bahwa struktur institusional memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Struktur kepemilikan institusi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan menggambarkan kapasitas *financial* dan stabilitas operasional yang berfungsi menarik minat investor. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki kinerja positif di kalangan investor dipengaruhi oleh kondisi keuangan yang stabil, akses pendanaan yang lebih mudah, dan prospek pertumbuhan yang lebih baik. Kondisi ini meningkatkan nilai pasar perusahaan Barokah (2023), Bambu et al. (2022), Nuryatin et al. (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh nilai perusahaan

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan bagian dari strategi pendanaan yang berfungsi menjaga keseimbangan antara risiko dan keuntungan. Penggunaan utang dalam jumlah yang disarankan dapat meningkatkan disiplin manajemen karena mengharuskan manajemen untuk mengelola aset secara efektif dan bertanggung jawab karena kewajiban membayar bunga dan pokok utang. Produktivitas dan nilai bisnis dapat meningkat akibat kondisi ini. Penelitian oleh Praditha & Agustuty (2023), Nuryatin et al. (2022), Salmah et al. (2022) menunjukkan bahwa kebijakan utang secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan.

H₃ : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Kepemilikan Institusional

Menurut Dewi & Abundanti (2019), mengungkapkan bahwa kepemilikan institusi memiliki fungsi penting sebagai mekanisme pengawasan dalam perusahaan. Kepemilikan institusi merujuk pada proporsi saham yang dimiliki oleh pihak-pihak seperti pemerintah, lembaga hukum, institusi keuangan, dana perwalian, maupun investor asing pada akhir periode pelaporan. Keberadaan kepemilikan institusional tersebut mampu memperkuat fungsi pengawasan terhadap aktivitas manajerial, karena peningkatan porsi kepemilikan institusional mendorong efektivitas kontrol dan efisiensi operasional perusahaan. Akibatnya, jumlah pengendalian institusional meningkat, sehingga menyulitkan perusahaan dalam menangani masalah manajemen yang tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan sejauh mana aktivitas operasional dan kekuatan finansial suatu entitas bisnis. Faktor ini biasanya diukur melalui total aset, pendapatan, atau nilai kapitalisasi pasar. Pertumbuhan ukuran perusahaan menandakan peningkatan kemampuan dalam pengelolaan sumber daya yang digunakan dalam kegiatan operasional sehari-hari, memperluas jaringan usaha, serta memperoleh akses pembiayaan dari berbagai sumber. Hal ini menjadikan ukuran perusahaan sebagai faktor penting yang mencerminkan stabilitas keuangan, daya saing dan prospek keberlanjutan jangka panjang. Menurut Fajriah et al. (2022) dalam penelitian yang dikutip oleh Aniela & Nurbaiti yang dikutip oleh Asmawi (2019), ukuran perusahaan dapat dinilai berdasarkan aktivitas keseluruhan, volume transaksi, maupun nilai pasar saham.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang atau yang dikenal juga dengan istilah *leverage* adalah kebijakan strategis yang digunakan perusahaan untuk mengelola struktur modalnya dengan menyesuaikan proporsi pendanaan dari utang terhadap modal sendiri. Kebijakan ini berperan penting dalam menjaga keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian karena berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Menurut Suardana et al. (2020), kebijakan hutang merupakan strategi pembiayaan yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi dengan memanfaatkan sumber dana eksternal. Penggunaan hutang yang proposional dapat meningkatkan potensi keuntungan bagi pemegang saham, namun jika tidak dikelola dengan baik maka dapat menimbulkan risiko keuangan yang tinggi, termasuk kemungkinan gagal bayar dan kebangkrutan.

METODE

Dampak struktur kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2019 dan 2023 dikaji dalam penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Sumber data sekunder meliputi catatan keuangan perusahaan yang dapat diakses di situs web BEI. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* sesuai dengan kriteria berikut: (1) Perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 secara berturut-turut; (2) Perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang mempublikasikan laporan keuangan dari tahun 2019-2023 secara berturut-turut; (3) Perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang menginformasikan jumlah saham beredar dari tahun 2019-2023 secara berturut-turut; (4) Perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang tidak menunjukkan hasil data outlier berdasarkan perhitungan standar deviasi > 3 secara berturut-turut. Selama periode 5 tahun, 65 observasi dari 14 perusahaan digunakan dalam studi ini. Setelah semua data memenuhi persyaratan standar normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan linearitas, analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda di SPSS. Adapun variabel operasional pada penelitian ini sebagai berikut:

Struktur Kepemilikan Institusi

Struktur kepemilikan institusional (KI) didefinisikan sebagai porsi saham yang dimiliki oleh lembaga seperti pemerintah, institusi keuangan, entitas bisnis resmi, investor institusional, dan perwalian (Akyunina & Kurnia 2021). Proporsi kepemilikan institusi yang lebih tinggi cenderung memperkuat peran pengawasan terhadap kebijakan dan kinerja manajemen. Rumus berikut digunakan untuk memahami struktur kepemilikan lembaga:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Yang Beredar}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Barokah (2023) ukuran perusahaan menggambarkan besarnya total aset yang dimiliki suatu entitas, yang mencerminkan kemampuan serta stabilitas keuangannya. Pada penelitian ini menggunakan logaritma natural dari total aset sebagai ukuran perusahaan agar data lebih terstandarisasi. Adapun rumus yang digunakan untuk mengetahui ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN}(\text{Total Aset})$$

Kebijakan Hutang

Kemampuan perusahaan untuk menghitung berapa banyak pendanaannya yang berasal dari utang dibandingkan dengan modalnya sendiri ditentukan oleh bagaimana perusahaan mengelola kebijakan hutangnya. Pendekatan perusahaan dalam mendistribusikan kas untuk investasi dan operasional didukung oleh kebijakan ini. Kebijakan utang dalam penelitian ini ditentukan oleh Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Karakteristik utama variabel penelitian, seperti struktur kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang, dijelaskan melalui analisis statistik deskriptif. Penelitian ini mengkaji jumlah observasi (N), minimum, maksimum, mean, dan deviasi standar dengan menggunakan data 65 perusahaan subsektor konstruksi yang tercatat di BEI periode 2019-2023. Berikut tabel hasil SPSS:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Sumber: Data diolah oleh peneliti, SPSS 2025.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Struktur Kepemilikan Institusi	65	0.0170	0.9244	0.57031	0.2318993
Ukuran Perusahaan	65	25.2969	32.4399	29.3068	1.7675478
Kebijakan Hutang	65	0.3017	7.2400	1.62657	1.5202838
Nilai Perusahaan	65	0.1752	5.0369	0.98895	0.7975343
Valid N (listwise)	65				

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel rasio harga terhadap buku (PBV) perusahaan mempunyai rata-rata sebesar 0,98895 dan simpangan baku sebesar 0,7975, dengan nilai minimum sebesar 0,1752 dan maksimum sebesar 5,0369. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya variasi dalam persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, di mana sebagian dinilai tinggi oleh investor, sedangkan yang lainnya masih mendapatkan nilai rendah.

Variabel struktur kepemilikan institusi memiliki minimum 0,0170, maksimum 0,9244, deviasi standar 0,2319, dan rata-rata 0,57031. Hal ini menunjukkan bahwa banyak bisnis di subsektor Konstruksi memiliki tingkat kontrol kelembagaan yang tinggi, yang menunjukkan adanya keterlibatan lembaga dalam proses pengawasan manajerial.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 25,2969 dan maksimum 32,4399, dengan rata-rata 29,3068 serta simpangan baku 1,7675. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan subsektor ini tergolong berukuran besar berdasarkan total asetnya, meskipun terdapat perbedaan yang cukup signifikan di antara perusahaan terkait skala aset.

Variabel kebijakan hutang memiliki rata-rata 1,62657, deviasi standar 1,5203, minimum 0,3017, dan tinggi 7,2400. Temuan ini mencerminkan adanya variasi tingkat *leverage* antar perusahaan, yang dapat disebabkan oleh perbedaan strategi pendanaan, ketergantungan pada sumber eksternal, serta kemampuan manajemen dalam mengelola struktur modal. Secara keseluruhan, hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan adanya keragaman karakteristik keuangan pada perusahaan subsektor konstruksi, baik dari segi kepemilikan, ukuran, maupun kebijakan hutang yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara berbeda.

Uji Asumsi Klasik

Menurut Aditiya et al (2023), Tahap utama dalam analisis regresi linier dengan *Ordinary Least Square* (OLS) adalah Analisis asumsi klasik dilakukan untuk memverifikasi validitas, akurasi, dan reliabilitas model regresi setelah analisis regresi berganda dan pengujian hipotesis. Tujuan utama studi ini adalah untuk memastikan apakah model yang dibangun memenuhi asumsi uji klasik dan mengurangi kesalahan estimasi guna meningkatkan reliabilitas temuan regresi. Uji asumsi klasik dalam studi penelitian ini terdiri dari:

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk memastikan apakah model regresi residual memiliki distribusi normal (Aditiya et al 2023). Teknik Uji Kolmogorov-Smirnov Satu Sampel dalam program SPSS digunakan untuk melakukan uji tersebut. Kriteria berikut digunakan untuk pengambilan keputusan: Data dianggap terdistribusi teratur jika sig. > 0,05 dan terdistribusi abnormal jika sig. < 0,05. Temuan analisis SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000
	Std. Deviation	0.5612
	Absolute	0.0970
Most Extreme Differences	Positive	0.0760
	Negative	-0.970
Test Statistic		0.0970
Asymp Sig. (2-tailed) ^c		0.2000 ^{c,d}

Sumber: Data diolah oleh peneliti, SPSS 2025.

Diperoleh tingkat signifikansi senilai $0,2000 > 0,05$, hasil menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal. Akibatnya, uji normalitas telah terpenuhi dan analisis selanjutnya dilakukan menggunakan model regresi yang sesuai.

Uji Multikolinearitas

Untuk memastikan adanya hubungan yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi, uji multikolinearitas digunakan dalam penelitian (Widana 2020), Estimasi koefisien regresi dapat cukup akurat jika suatu variabel memiliki dimensi atau indikator yang konsisten. Kriterianya adalah sebagai berikut: (a) multikolinearitas tidak terjadi jika toleransi lebih besar dari 0,10 dan VIF kurang dari 10,00; (b) multikolinearitas terjadi jika toleransi kurang dari 0,10 dan VIF lebih besar dari 10,00. Tabel berikut menampilkan temuan analisis SPSS:

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Sumber : Data diolah oleh peneliti, SPSS 2025.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa VIF berkisar antara 1,0570 hingga 2,4630 dan

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur Kepemilikan Institusi	0.9460	1.0570
Ukuran Perusahaan	0.4150	2.4110
Kebijakan Hutang	0.4060	2.4630

toleransi berkisar antara 0,4060 hingga 0,9460. Hasil ini menunjukkan tidak adanya multikolinearitas di antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, varians residual antara data dalam model regresi dinilai menggunakan uji heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, metode Uji Glejser digunakan untuk pengujian. Jika tingkat signifikansi (sig.) $> 0,05$, model dikatakan bebas dari heteroskedastisitas. Berikut hasil penggunaan SPSS ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.1550	1.6100		1.9600	0.0550
Struktur Kepemilikan Institusi	0.5150	0.2850	0.2220	1.8100	0.0750
Ukuran Perusahaan	-0.1050	0.0560	-0.3410	-1.8530	0.0690
Kebijakan Hutang	0.0200	0.0660	0.0560	0.3000	0.7650

Sumber: Data diolah oleh peneliti, SPSS 2025

Berdasarkan hasil penelitian, tingkat signifikansi untuk variabel struktur kepemilikan institusi adalah sekitar 0,0750, ukuran perusahaan sekitar 0,0690, dan utang kebijakan sekitar 0,7650. Karena setiap variabel memiliki tingkat signifikansi > 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Model regresi menggunakan uji autokorelasi untuk menilai hubungan antara masalah pada waktu t dan masalah pada waktu t-1. Dalam penelitian ini, uji Durbin-Waston (DW) digunakan. Jika nilai $DU < DW < 4-DU$, autokorelasi tidak akan terjadi. Temuan analisis SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Waston
1	0.5090 ^a	0.2590	0.2230	0.7031659	1.8820

Sumber: Data diolah oleh peneliti, SPSS 2025

Berdasarkan hasil pengujian, menunjukkan nilai DW sebesar 1,8820 dengan $du = 1,6960$ dan $4-du = 2,3040$ sehingga disimpulkan menjadi $1,6960 (du) < 1,882 (DW) < 2,3040 (4-du)$, dan dari hasil tersebut dinyatakan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi dan asumsi ini telah terpenuhi.

Uji Linearitas

Menurut Widana (2020), tujuan uji linearitas adalah untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear antara variabel independen dan dependen. Dengan asumsi bahwa tingkat signifikansi < 0,05 menunjukkan hubungan linear antar variabel, penelitian ini menggunakan Uji Linearitas. Hasil analisis SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Linearitas

			Sum Of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
Nilai Perusahaan * Struktur Kepemilikan Institusi	Between Groups	(Combined)	28.641	27	1.061	3.252	0.000
		Linearity	3.3750	1	3.375	10.348	0.003
		Deviation from Linearity	25.2660	26	0.972	2.980	0.001
	Within Groups		12.067	37	0.326		
	Total		40.708	64			

Sumber: Data diolah oleh peneliti, SPSS 2025

Dengan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$, hasil uji menunjukkan hubungan linear antara variabel independen dan dependen. Akibatnya, linearitas model regresi terpenuhi, dan tetap digunakan dalam analisis regresi selanjutnya.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Ketika satu variabel independen memiliki peran signifikan dalam model penelitian, analisis regresi berganda digunakan. Pendekatan ini bertujuan untuk memastikan bagaimana beberapa faktor, termasuk struktur kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang, memengaruhi nilai perusahaan. Meskipun demikian, berikut adalah temuan dari analisis data SPSS:

Tabel 7. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	6.1760	2.2040	
Struktur Kepemilikan Institusi	0.9670	0.3900	0.2810
Ukuran Perusahaan	-0.1960	0.0770	-0.4350
Kebijakan Hutang	0.0110	0.0910	0.0210

Sumber: Data diolah peneliti, SPSS 2025

Berdasarkan hasil pengolahan data melalui SPSS (2025), diperoleh persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$TA = 6.1760 + 0.9670 X_1 + (-0.1960) X_2 + 0.0110 X_3 + e$$

Berdasarkan temuan penelitian, konstanta 6,1760 berarti nilai perusahaan berada pada 6,1760 jika semua variabel independen bernilai nol. Dengan variabel lain tetap konstan, koefisien β_1 variabel struktur kepemilikan institusi sebesar 0,9670 memiliki arah positif, yang menyiratkan bahwa setiap peningkatan dalam satu ukuran kepemilikan institusi akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,9670. Selain itu, koefisien β_2 variabel ukuran perusahaan sebesar -0,1960 menunjukkan korelasi negatif, yang berarti nilai perusahaan cenderung menurun sekitar 0,1960 seiring dengan pertumbuhan ukuran perusahaan. Sebaliknya, koefisien β_3 variabel kebijakan hutang sebesar 0,0110 menunjukkan pengaruh positif, yang berarti bahwa, dengan variabel-variabel lain yang ditambahkan bersama-sama secara konsisten, setiap kenaikan satu unit dalam kebijakan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan sekitar 0,0110 unit.

Uji Hipotesis

Untuk memastikan apakah struktur kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang memengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan, pengujian hipotesis perlu digunakan dalam penelitian ini. Tiga metode pengujian utama digunakan dalam penelitian ini: koefisien determinasi (R^2) untuk mengidentifikasi beberapa variabel signifikan dalam nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen, uji-t untuk menentukan pengaruh parsial semua variabel independen, dan uji-F untuk menentukan pengaruh simultan semua variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji T (Parsial)

Untuk memastikan variabel independen mana yang secara langsung memengaruhi variabel dependen, uji-t parsial dapat digunakan. Tingkat signifikansi (α) dalam penelitian ini dipilih sebesar 0,025. Standar berikut diterapkan dalam pengambilan keputusan: (1) H_0 dan H_1

diterima, menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara variabel independen dan dependen, jika tingkat signifikansi $< 0,025$; (2) H_0 dan H_1 diterima, menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan antara kedua variabel, jika tingkat signifikansi $> 0,025$. Meskipun demikian, tabel di bawah ini menampilkan hasil penggunaan program SPSS.

Tabel 8. Uji T (Parsial)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	6.1760	2.2040		2.8020	0.007
Struktur Kepemilikan Institusi	0.9670	0.3900	0.2810	2.4810	0.016
Ukuran Perusahaan	-0.1960	0.0770	-0.4350	-2.5440	0.014
Kebijakan Hutang	0.0110	0.0910	0.0210	0.1200	0.905

Sumber: Data diolah oleh peneliti, SPSS 2025

Temuan analisis menghasilkan kesimpulan berikut: (1) struktur kepemilikan institusi memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat signifikansi $0,016 < 0,025$; (2) ukuran perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat signifikansi $0,014 < 0,025$; dan (3) kebijakan utang tidak memiliki dampak signifikan, dengan tingkat signifikansi $0,905 > 0,025$. Oleh karena itu, temuan penelitian menunjukkan bahwa ukuran dan struktur kelembagaan merupakan satu-satunya faktor yang secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan; kebijakan utang tidak memiliki pengaruh tersebut.

Uji F (Simultan)

Untuk memverifikasi validitas statistik model regresi dan memastikan bahwa setiap variabel independen memiliki pengaruh yang sama terhadap variabel dependen, digunakan uji-F (simultan) (Akyunina & Kurnia 2021). Uji ini dimulai pada tingkat signifikansi 5% (0,05) dengan kriteria berikut. Setiap variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen jika uji-F kurang dari 0,05. Sebaliknya, jika uji-F lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa faktor-faktor independen tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap variabel dependen, H_0 dianggap positif. Meskipun demikian, hasil penggunaan program SPSS ditampilkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 9. Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	10.547	3	3.516	7.110	0.000 ^b
Residual	30.161	61	0.494		
Total	40.708	64			

Sumber: Data diolah oleh peneliti, SPSS 2025

Nilai F hitung senilai 7,110 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ ditampilkan dalam hasil uji t yang diperoleh menggunakan tabel ANOVA. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor struktur kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang secara simultan memiliki dampak yang besar terhadap nilai perusahaan karena model regresi yang digunakan signifikan secara simultan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dalam model regresi digunakan untuk menilai apakah faktor independen dapat menjelaskan variabel dependen (Fajriah et al, 2022). Ghozali (2018) menyatakan bahwa nilai R^2 berada di antara 0 dan 1, dengan nilai 1 menunjukkan kapasitas model yang lebih besar untuk menjelaskan variabel dependen dan nilai 0 menunjukkan kapasitas

model yang lebih rendah. Dalam studi ini, koefisien determinasi penting untuk memahami bagaimana utang kebijakan, ukuran perusahaan, dan struktur kelembagaan dapat menjelaskan perbedaan nilai perusahaan. Namun, hasil analisis SPSS ditunjukkan di bawah ini.

Tabel 10. Koefisien Dterminasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.509 ^a	0.259	0.223	0.7031659

Sumber: Data diolah oleh peneliti, SPSS 2025

Ketiga variabel independen (struktur kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang) dapat menjelaskan sekitar 22,3% variasi nilai perusahaan, berdasarkan nilai R Square analisis sebesar 0,223. Di sisi lain, faktor-faktor yang tidak dimasukkan dalam studi ini dan bukan bagian dari model regresi memiliki dampak sekitar 77,7%. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat faktor eksternal tambahan yang dapat memengaruhi produktivitas atau nilai perusahaan, meskipun model tersebut memiliki kapasitas penjelasan yang moderat.

Interprestasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini dikaji untuk menunjukkan hubungan antara variabel dependen, nilai bisnis, dan variabel independen, seperti struktur kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kelembagaan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai bisnis daripada kebijakan utang. Hal ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan

Pada tingkat signifikansi $0,016 < 0,025$, hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, meningkatnya kepemilikan institusional mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa investor institusional memainkan peran penting dalam meningkatkan efektivitas pengawasan eksternal, meminimalkan kemungkinan penipuan, dan mendukung perluasan kegiatan perusahaan.

Kesadaran eksternal yang tinggi dapat memperlebar kesenjangan antara manajer dan pemegang saham, menurut teori akuntansi positif. Nilai perusahaan meningkat akibat pilihan investor institusional untuk mendasarkan keputusan manajemen pada preferensi modal pemilik. Temuan studi ini berbeda dengan studi Barokah (2023) dan Olsson & Thao (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan hasil penelitian dari Akyunina & Kurnia (2021) dan Ilmaniyah (2018) yang menemukan tidak adanya pengaruh yang signifikan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Temuan studi menunjukkan bahwa ukuran bisnis memiliki dampak signifikan terhadap nilai bisnis, dengan tingkat signifikansi $0,014 < 0,025$. Dari perspektif konseptual, bisnis yang lebih besar biasanya menawarkan dukungan operasional dan ketersediaan pendanaan sehari-hari, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, terdapat risiko yang terkait dengan pertumbuhan ukuran, seperti penurunan produktivitas dan peningkatan kompleksitas organisasi, yang jika tidak ditangani dengan tepat, dapat menurunkan pendapatan perusahaan.

Menurut pendekatan teori stakeholder, bisnis yang lebih besar umumnya menunjukkan keterbukaan yang lebih tinggi terhadap berbagai tuntutan dan kepentingan stakeholder. Kegagalan dalam memenuhi ekspektasi pihak-pihak tersebut dapat menurunkan reputasi dan nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang besar tidak selalu menjamin peningkatan nilai perusahaan apabila tidak diimbangi dengan tata kelola dan strategi yang adaptif. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian oleh Janitra & Sedana (2021) serta Bandanuji & Khoiruddin (2020), namun berbeda dengan temuan Imron & Kurniawati (2020) dan Barokah (2023) yang menyatakan tidak adanya pengaruh yang signifikan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Temuan menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat signifikansi sekitar 0,905 > 0,025. Hal ini menyiratkan bahwa perubahan tingkat hutang tidak secara akurat mencerminkan reaksi investor atau berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Teori akuntansi positif Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa perusahaan dengan banyak hutang biasanya menerapkan teknik akuntansi yang menggunakan remunerasi karyawan untuk menurunkan risiko kredit. Namun, temuan penelitian ini tidak menunjukkan hubungan signifikan. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh stabilitas struktur modal, perhatian investor terhadap faktor fundamental lain seperti profitabilitas dan pertumbuhan, serta ekspansi pasar yang cenderung konsisten meskipun tingkat utang berubah. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Miftakul et al. (2023) dan Suardana et al. (2020), namun berbeda dengan Putri & Pernamasari (2023) dan Janitra & Sedana (2021) yang menemukan pengaruh signifikan pada kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan,

KESIMPULAN

Menurut kesimpulan studi penelitian ini, antara tahun 2019 dan 2023, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan institusi memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor konstruksi BEI, tetapi kebijakan hutang tidak berpengaruh. Hal ini menyiratkan bahwa melalui manajemen yang lebih baik, manajemen kelembagaan menjadi semakin krusial dalam mendorong pertumbuhan pendapatan. Di sisi lain, inefisiensi dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan bagi perusahaan besar. Hanya sebagian kecil dari varians nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, dengan koefisien determinasi (R^2) sebesar 22,3%, sementara faktor-faktor lain menyumbang 77,7%.

SARAN

Dalam subsektor konstruksi, peningkatan partisipasi investor institusional dapat menjadi langkah strategis untuk memperkuat tata kelola serta memastikan proses pengambilan keputusan yang lebih transparan. Selain itu efisiensi operasional perlu dijaga agar ukuran perusahaan yang besar tidak menimbulkan beban manajerial dan penurunan nilai perusahaan. Manajemen juga perlu mempertimbangkan kebijakan hutang secara hati-hati dan menyesuaikan struktur modal dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Investor dapat menggunakan kesimpulan studi ini sebagai alat untuk mengevaluasi operasi dan prospek perusahaan dengan memperhitungkan kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang. Untuk penelitian mendatang, disarankan menambah variabel lain seperti profitabilitas, likuiditas, dan kualitas tata kelola perusahaan, serta memperluas cakupan sektor atau periode pengamatan agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditiya, Nanda Yoga, Elsa Saphira Evani, And Siti Maghfiroh. 2023. "Konsep Uji Asumsi Klasik Pada Regresi Linier Berganda." *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman* 2(2): 102-10. Doi:10.32424/1.Jras.2023.2.2.10792.
- Akyunina, Kurrotul, And Kurnia. 2021. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 10(6): 1-25. [Http://Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id/Index.Php/Jira/Article/View/4064/4076](http://Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id/Index.Php/Jira/Article/View/4064/4076).
- Bambu, S, J Sb Sumarauw, Seruni Bambu, Paulina Van Rate, Jacky S B Sumarauw, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, And Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado. 2022. "The Effect Of Capital Structure, Company Growth, And Company Size On The Value Of Building Construction Companies In The Indonesia Stock Exchange."
- Bandanuji, Akhmad, And Moh. Khoiruddin. 2020. "The Effect Of Business Risk And Firm Size On Firm Value With Debt Policy As Intervening Variable." *Management Analysis Journal* 9(2): 200-210. Doi:10.15294/Maj.V9i2.37812.
- Barokah, Aldryan. 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. Doi:10.51510/Jakp.V6i1.1081.
- Dewi, Linda Safitri, And Nyoman Abundanti. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8(10): 6099. Doi:10.24843/Ejmunud.2019.V08.I10.P12.
- Fajriah, Alifatul Laili, Ahmad Idris, And Umi Nadhiroh. 2022. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis* 7(1): 1–12. Doi:10.38043/Jimb.V7i1.3218.
- Hitipeuw, Silvia Debora, And Yeni Kuntari. 2020. "Pengaruh Kepemilikan Saham Publik, Profitabilitas, Dan Media Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan." *Management & Accounting Expose* 3(1): 40–51. Doi:10.36441/Mae.V3i1.135.
- Ilmaniyah, Rifka. 2018. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Prestasi* 7(1): 11–24.
- Imron, Ali, And Desi Kurniawati. 2020. "Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Kebijakan Dividen: Studi Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017." *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis* 1(2): 50–65. Doi:10.47747/Jismab.V1i2.92.
- Janitra, P.V.V., And I.B.P. Sedana. 2021. "The Effect Of Growth Opportunity, Firm Size, And Debt Policy On Firm Value Mediated By Profitability In Real Estate And Property Sector Companies On The Indonesia Stock Exchange." *Russian Journal Of Agricultural And Socio-Economic Sciences* 119(11): 41–54. Doi:10.18551/Rjoas.2021-11.05.
- Marita, Tita, And Suwardi Bambang Hermanto. 2020. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kualitas Audit Dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 53(9): 1–22.
- Martias, Lilih Deva. 2021. "Statistika Deskriptif Sebagai Kumpulan Informasi." *Fihris: Jurnal Ilmu Perpustakaan Dan Informasi* 16(1): 40. Doi:10.14421/Fhrs.2021.161.40-59.
- Miftakul Huda, Budi Supriatono Purnomo, Imas Purnamasari, And Muhammad Iqbal Alamsyah. 2023. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur." *Jsma (Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi)* 15(1): 71–85. Doi:10.37151/Jsma.V15i1.117.
- Nuryatin, Sri Hartanti, Leni Nur Pratiwi, Setiawan Setiawan, And Rama Dhonal. 2022. "Pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Journal Of Applied Islamic Economics And Finance* 3(1): 108–16. Doi:10.35313/Jaief.V3i1.3848.
- Olsson, Markus, And Hoang Phuong Thao. 2022. "The Impact Of Institutional Investors ' Ownership On Firm ' S Value And Performance." (May).
- Praditha, Riza, And Lasty Agustuty. 2023. "Peran Kebijakan Utang Dalam Memediasi Hubungan Antara Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan." *Measurement Jurnal Akuntansi* 17(2): 185–95. Doi:10.33373/Mja.V17i2.5782.
- Putri, Salsabila, And Rieke Pernamasari. 2023. "The Impact Of Company Size And Debt Policy On Firm Value During Covid Pandemic: Profitability As A Moderating." *Journal Of Economics, Finance And Management Studies* 06(07): 3008–14. Doi:10.47191/Jefms/V6-17-02.
- Salmah, Ninin Non Ayu, Reva Maria Valianti, And Novia Anggraini. 2022. "Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index." *Jurnal Media Wahana Ekonomika* 19(3): 467. Doi:10.31851/Jmwe.V19i3.9470.
- Suardana, I Ketut, I Dewa Made Endiana, And I Putu Edy Arizona. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Kharisma* 2(2): 137–55. Http://E-Journal.Unmas.Ac.Id/Index.Php/Kharisma/Article/View/975/845.
- Suhandi, Mila. 2021. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Bukti Dari Indonesia." *International Journal Of Digital Entrepreneurship And Business* 2(2): 102–16.

Umum, Direktorat Jenderal Bina Konstruksi Kementrian Pekerjaan. 2024. "Seluruh Pelaku Industri Konstruksi Harus Bersinergi Dalam Menjawab Tantangan Jasa Konstruksi."
Widana, Wayan. 2020. *Uji Persyaratan Analisi*. Ed. Teddy Fiktorius. Klik Media.