

## **PERAN KEPEMILIKAN ASING DALAM MEMODERASI PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**Orriyana Agusti**

*Prodi Akuntansi STIE Widya Wiwaha Yogyakarta  
Email: orriyanaagusti24@gmail.com*

**Achmad Tjahjono**

*Prodi Akuntansi STIE Widya Wiwaha Yogyakarta  
Email: cahyoww2015@gmail.com*

### **Abstract**

The aim of this study is to evaluate the moderating impact of foreign ownership on the relationship between capital structure and financial performance on firm value. The relationship between capital structure and financial performance on firm value. The research subjects were 625 Fast - Moving Consumer Goods Business (FMCG) companies registered (on) the Indonesian Stock Exchange listed on the Indonesian Stock Exchange between 2018 and 2022. 2018 and 2022 were the research subjects. The research sample of 25 companies was selected. through the use of purposive sampling. 25 companies were selected through the use of purposive sampling. For the analysis, financial reports obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) were used as secondary data. Obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) were used as secondary data. Linear regression analysis Multiple regression analysis is used in this research as a data analysis technique. capital, and financial performance all have a major impact on a company's value. Interestingly, it was found that foreign ownership, which functions as a moderating variable, amplifies the impact of capital structure and financial performance on firm.

**Keyword:** Financial performance, capital structure, foreign ownership, corporate value

### **PENDAHULUAN**

Dengan beragamnya kebutuhan manusia, industri FMCG (Fast Consumer Goods) di Indonesia pun ikut berkembang. Perusahaan Barang Konsumen Bergerak Cepat (FMCG) adalah perusahaan yang memproduksi berbagai macam produk yang menunjang kehidupan yang melibatkan aspek-aspek seperti konsumsi makanan dan minuman, penggunaan produk kecantikan dan perawatan pribadi, pemanfaatan produk rumah tangga, serta pemenuhan kebutuhan sehari-hari lainnya. Globalisasi menghadapkan perusahaan FMCG pada berbagai peraturan internasional dan peraturan perdagangan. Kemajuan teknologi informasi dan komunikasi telah memungkinkan perusahaan FMCG mengelola operasi global mereka dengan lebih efisien dan merespons perubahan pasar dengan lebih cepat. Hal ini dapat berdampak pada cara perusahaan berinteraksi dengan konsumen, manajemen rantai pasokan, dan pengawasan bisnis secara umum.

Nilai suatu perusahaan mencerminkan evaluasi keseluruhan yang diberikan oleh investor terhadap performa perusahaan. Setiap bisnis memiliki tujuan untuk meningkatkan kekayaan bersihnya guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau stockholder. kekayaan bersihnya untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau pemegang saham. Signifikansi nilai perusahaan menjadi penjabar utama terhadap kinerja yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan dan dapat memengaruhi keputusan investor nilai- nilai tidak hanya dipengaruhi bisnis oleh faktor internal; faktor eksternal juga dapat berdampak positif atau negatif terhadap nilai bisnis faktor juga dapat berdampak positif atau negatif terhadap nilai bisnis .

Beberapa faktor- faktor yang juga berdampak negatif terhadap pendapatan perusahaan pendapatan (1) kinerja keuangan, (2) struktur modal, dan (3) kepemilikan asing.

Faktor pertama adalah kinerja keuangan. Menurut Irhan Fahmi (2011: 2), kinerja keuangan digunakan digunakan untuk mengevaluasi seberapa baikseberapa baik suatu bisnis mampu menerapkan kebijakan keuangannya secara efisien dan dapat diandalkan .bisnis mampu menerapkan kebijakan keuangannya secara efisien dan dapat diandalkan .Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan berfungsi sebagai berfungsi sebagai panduan bagi panduan untuk berkomunikasi dengan investor , serta untuk membantu manajer, investor, lembaga pemerintah , pemberi pinjaman, dan pihak terkait lainnya dalam merumuskan keputusan terkait bisnis .bagi manajer untuk berkomunikasi dengan investor, serta untuk membantu manajer, investor, lembaga pemerintah , pemberi pinjaman, dan pihak terkait lainnya dalam merumuskan keputusan terkait bisnis .Jumlah sumber pendanaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk keperluan investasi dan operasi bisnisnya dikenal sebagai struktur modal. Hery (2018:168) menjelaskan bahwa rasio hutang terhadap ekuitas (DER) digunakan sebagai indikator untuk menilai perbandingan antara pinjaman modal dan ekuitas suatu perusahaan. DER memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pemanfaatan utang (leverage) memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan laba dan pertumbuhan, karena biaya bunga utang dapat dikurangkan dari laba sebelum pajak perusahaan.

Kepemilikan asing mencerminkan partisipasi investor dari luar negeri dalam suatu perusahaan. Ini dapat memiliki dampak yang signifikan pada nilai perusahaankarena pemegang saham asing mungkin memiliki preferensi dan kebijakan investasi yang berbeda. Selain itu, kepemilikan asing membawa unsur global ke dalam dinamika perusahaan, yang dapat mengurangi pengaruh faktor-faktor lain pada nilai perusahaan. Meskipun demikian, hal ini juga dapat menimbulkan implikasi yang kompleks terhadap pengambilan keputusan dan dinamika internal perusahaan. Mengingat banyaknya perusahaan yang memiliki pemegang saham asing, pemahaman terhadap peran kepemilikan asing dalam mengubah hubungan antara kinerja keuangan, struktur modal, dan tingginya tingkat pemegang saham menjadi semakin penting. Penelitian sebelumnya umumnya telah meneliti dampak kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini berusaha mengaitkan kedua aspek tersebut dengan peran kepemilikan asing. Kepemilikan asing dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penyediaan sumber daya tambahan, akses ke pasar global, dan peluang pertumbuhan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai suatu perusahaan, serta peran kepemilikan asing sebagai variabel moderasi.

## LANDASAN TEORI

### Teori Sinyal ( *Signal Theory* )

Michael Spence memperkenalkan teori sinyal pertama kali pada tahun 1973 .sinyaluntuk pertama kalinya pada tahun 1973. Menurut kepada Spence(1973) (1973),organisasi pemilik informasi selalu bersedia memberikan informasi yang berguna kepada penerima informasi .Organisasi pemilik informasi selalu bersedia memberikan informasi yang berguna kepada penerima informasi . Menurut ke Brigham dan Houstondan Houston (2011), sinyal dapat didefinisikan sebagai " langkah-langkah yang diambil suatu bisnis untuk (2011),investor tentang bagaimana manajemen memandang potensi perusahaan . "sinyal dapat didefinisikan sebagai " langkah-langkah yang diambil suatu bisnis untuk memberi informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang potensi perusahaan . " informasi disediakan ini di dalamdalam bentuk penjelasan mengenai tindakan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan karyawan perusahaan .

## **Teori Stakeholder ( *Stakeholder Theory* )**

Teori Pemangku Kepentingan Buku buku pertamayang membahas pokok bahasan penting ini berjudul “ Strategic it: A Stakeholder Approach” yang ditulis oleh Freeman pada tahun 1984 .membahas pokok bahasan pentingnya dengan judul “Strategic Management: A Stakeholder Approach” dan ditulis oleh Freeman pada tahun 1984 . Konsep konsep utilitas marjinal telah menjadi fokus utama dalam berbagai penelitian .dari utilitas marjinal telah menjadi fokus utama dalam berbagai penelitian . Memahami strategi media sosial media untuk bisnis telah populer sejak awal tahun 1970an .strategi untuk bisnis telah populer sejak awal tahun 1970an . Teori pemangku kebutuhan menekankan bahwa keberhasilan suatu perusahaan tidak semata - mata didasarkan pada kebutuhannya sendiri .of need menekankan bahwa keberhasilan suatu perusahaan tidak semata- mata didasarkan pada kebutuhannya sendiri .

## **Nilai Perusahaan**

Nilai suatu perusahaan merupakan metrik yang dapat dimanfaatkan untuk menanamkan kepercayaan pada investor dan kreditor. Nilai suatu perusahaan menunjukkan banyaknya aset yang dimilikinya. Ketika nilai perusahaan tinggi, investor dan kreditor percaya bahwa pinjaman dan modal yang mereka investasikan akan terbayar, namun ketika nilai perusahaan mereka rendah, investor dan kreditor percaya bahwa pinjaman dan modal yang mereka investasikan tidak akan terbayar.

## **Kinerja Keuangan**

Kinerja suatu perusahaan dapat diketahui dari hasil perhitungan akuntansi yang dikenal dengan laporan surat berharga. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan mencerminkan prestasi keuangan entitas tersebut. Sesuai dengan Kasmir (2019), laporan keuangan adalah dokumen yang memberikan gambaran tentang situasi keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode atau rentang waktu tertentu.

## **Struktur Modal**

Struktur modal berfungsi sebagai landasan bagi calon investor untuk berinvestasi dalam suatu entitas. Struktur modal mencakup perbandingan antara modal asing dan modal dalam negeri. Tujuan dari pengaturan struktur modal adalah menciptakan sumber dana yang kokoh dan berkelanjutan yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Debt to Equity Ratio (DER) dapat berperan sebagai indikator untuk mengevaluasi struktur modal perusahaan, memberikan gambaran tentang tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

## **Kepemilikan Asing**

Kepemilikan asing adalah bentuk investasi di mana entitas dari luar negeri menanamkan modalnya pada entitas dalam negeri dan mempunyai saham serta hak suara pada perusahaan tersebut. (Taduga & Noval, 2020). Harta asing dimiliki oleh orang atau kelompok asing (asing) yang menanam modal dalam bentuk saham atau mendirikan perusahaan di dalam negeri.

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>1</sub>)**

Kinerja keuangan yang kuat, seperti peningkatan margin keuntungan berdasarkan penurunan Return on Assets ( ROA ) , mungkin menunjukkan kemampuan organisasi untuk menghasilkan keuntungan dari asetnya . Bukti yang mendukung klaim ini dapat ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Aprilia & Wahjudi (2021), Mariani ( 2020), dan Susanti (2018). Mereka menyatakan bahwa kinerja pekerjaan keuangan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh ROA.

H<sub>1</sub>: Partisipasi angkatan kerja keuangan mempunyai dampak yang signifikan terhadap penilaian bisnis Temuannya, seperti dilansir Mudjijah dkk . (2019), Saddam & Sarwani (2021), dan lain-lain

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>2</sub>)**

Keputusan perusahaan dalam menetapkan rasio utang terhadap ekuitas memiliki dampak pada nilai perusahaan. Teori ini mengasumsikan adanya keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang. Temuan penelitian, seperti yang ditemukan oleh Mudjijah dkk. (2019), Saddam & Sarwani (2021), serta Sari dkk. (2020), mendukung pernyataan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>3</sub>)**

Perusahaan mendapatkan modal dan sumber daya tambahan dari kepemilikan asing. Investasi pihak asing yang membawa pengetahuan, teknologi, dan akses ke pasar internasional biasanya digambarkan sebagai kepemilikan asing. Studi Natali & Herawaty (2020): Taduga & Noval (2020): Jayanti et al. Supports al. (2021): Mareta et al. (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan asing memengaruhi nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kepemilikan asing.

### **Pengaruh kepemilikan asing dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (H<sub>4</sub>)**

Suatu entitas memiliki kinerja keuangan (ROA) yang kuat dan tinggi, yang menunjukkan bahwa ia memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba dari asetnya, kepemilikan asing dapat meningkatkan manfaatnya. Perusahaan yang memiliki kepemilikan asing memiliki akses yang lebih besar ke sumber daya seperti modal dan teknologi, dan memungkinkan diversifikasi global yang dapat dioptimalkan untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka. Penelitian yang dilakukan oleh Utami & Tubastuvi (2019): Yopie S, (2021): Chaerunisa S, (2021) menunjukkan bahwa kinerja keuangan sangat dipengaruhi oleh kepemilikan asing.

H<sub>4</sub> : Kepemilikan asing memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh kepemilikan asing dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (H<sub>5</sub>)**

Keberadaan kepemilikan asing dapat memainkan peran krusial dalam meningkatkan efek struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan mengurangi risiko keuangan yang mungkin timbul dari pemanfaatan modal utang, kepemilikan asing memiliki potensi untuk memperkuat dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini mendapat dukungan dari temuan penelitian sebelumnya, seperti yang disajikan oleh Melinda Sari T (2020) dan Urami & Tubastuvi (2019), yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

H<sub>5</sub>: Kepemilikan asing memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Sumber Data**

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini terdiri dari data sekunder, yakni data berupa angka yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan Fast-Moving Consumer Goods (FMCG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.

### Populasi dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data sekunder, yakni data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan Fast-Moving Consumer Goods (FMCG) yang memenuhi kriteria sebagai perusahaan yang beroperasi di industri FMCG dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode yang ditentukan (2018-2022). Pengambilan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling dengan menggunakan metode Reason Based, yang merupakan jenis non-random sampling. Informasi untuk pemilihan sampel diperoleh dengan mempertimbangkan kriteria berikut:

1. Perusahaan FMCG yang aktif selama periode penelitian dari tahun 2018 hingga 2022.
2. Perusahaan FMCG yang memiliki dan menjaga data keuangan yang diperlukan, termasuk laporan keuangan, kinerja keuangan, struktur modal, dan kepemilikan asing, untuk seluruh periode penelitian 2018-2022.
3. Menggunakan periode pelaporan keuangan mulai 1 Januari hingga 31 Desember.

### Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel kinerja keuangan ditentukan oleh *return on assets* (ROA) sementara struktur modal diproyeksikan oleh *debt to equity ratio* (DER) sebagai variabel independen. Kepemilikan asing berfungsi sebagai variabel moderasi, sementara nilai perusahaan diukur dengan PBV sebagai variabel dependen.

### Nilai Perusahaan

Dalam studi ini, nilai perusahaan merujuk pada penilaian pasar suatu perusahaan dan mencerminkan harga saham entitas yang diperdagangkan di bursa saham. Penilaian nilai perusahaan dilakukan dengan menghitung nilai pasar bisnis. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan PBV (Price Book Value) sebagai alat untuk memproyeksikan nilai perusahaan. Berikut cara menghitung PBV:

$$\text{PBV} = \text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku per Saham}$$

### Kinerja Keuangan

Dalam studi ini, aspek kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yang menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh asetnya. ROA dihitung sebagai perbandingan antara laba bersih perusahaan dan total aset yang dimilikinya.

$$\text{ROA} = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}) \times 100 \%$$

### Struktur Modal

Dalam studi ini struktur modal diukur menggunakan DER yang mengukur perbandingan hutang (debt) dan ekuitas (equity) suatu perusahaan. DER dihitung sebagai rasio total utang perusahaan terhadap total ekuitasnya.

$$\text{DER} = (\text{Total Utang} / \text{Ekuitas}) \times 100 \%$$

### Kepemilikan Asing

Kepemilikan Asing dalam penelitian ini didefinisikan sebagai proporsi saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh investor dari luar negeri. Tingkat kepemilikan asing diukur sebagai

persentase dari total saham perusahaan yang dimiliki oleh investor asing. Rumus penghitungan kepemilikan asing adalah:

$$KA = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak asing}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

### Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Pengujian normalitas digunakan untuk menentukan apakah data yang sedang diuji memiliki distribusi yang konsisten. Penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk menguji statistik. Jika nilai signifikansi Smirnov-Kolmogorov lebih besar dari 0,05, maka dianggap bahwa distribusi penelitian adalah normal.

### Uji Multikolinearitas

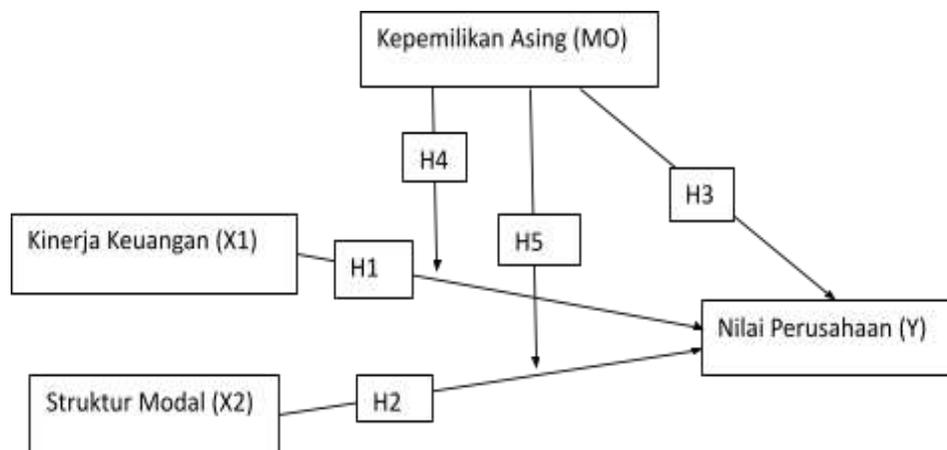
Tujuan pengujian multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah ada korelasi antara variabel independen. Untuk itu, nilai faktor variasi inflasi (VIF) dan toleransi diperiksa.

### Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi keberagaman varians pada residu suatu model regresi. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode uji Glejser. Jika nilai signifikansi dari uji tersebut melebihi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

## MODEL PENELITIAN

Penelitian ini memanfaatkan kinerja keuangan dan struktur modal sebagai variabel independen. Variabel yang bergantung adalah nilai perusahaan, dengan kepemilikan asing berperan sebagai variabel moderasi yang diuraikan dalam kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Pengujian normalitas digunakan untuk menentukan apakah data yang sedang diuji memiliki distribusi normal. Pada penelitian ini, uji statistik dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov.

Test Statistic	.079
Asymp. Sig. (2-tailed)	.054 <sup>a</sup>
a. Test distribution is Normal.	

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih tinggi dari 0,05, menunjukkan bahwa model tidak mempunyai permasalahan normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Pada penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan dengan memanfaatkan variance inflasi faktor (VIF) dan toleransi. Jika nilai VIF > 10,00 dan toleransi < 0,10, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas.

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardize Coefficients Std. B Error		Standard ized Coefficients Beta	t Sig.	Collinearity Statistics Tolerance VIF
1	(Constant)	2.637	.337		7.835 .000	
	Kinerja Keuangan	.498	.140	.309	3.557 .001 .973	1.028
	Struktur Modal	-.591	.164	-.336	-3.607 .000 .846	1.182
	Kepemilikan Asing	-.090	.045	-.189	-2.022 .046 .835	1.198
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Hasil uji diatas menunjukan bahwa masing-masing variabel independen telah memenuhi syarat yang artinya didalam model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, didapatkan nilai signifikansi lebih dari 0,05, menunjukkan bahwa model penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

**Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

(Constant)	4.124	1.314		3.138	.002
Kinerja Keuangan	.088	.069	.115	1.276	.204
Struktur Modal	-.088	.220	-.036	-.399	.691
Kepemilikan Asing	-.056	.240	-.021	-.232	.817

### Hasil Pengujian Hipotesis

Dilakukan dua tahap uji untuk menguji hipotesis. Tahap awal dalam pembuktian hipotesis 1, 2, dan 3 adalah menguji signifikansi setiap parameter untuk menunjukkan dampak variabel independen pada variabel dependen. Hasil pengujian ini dapat disajikan sebagai berikut:

**Tabel 4 Hasil Pengujian Hipotesis**

Model	Unstandardized Coefficients B	t	Sig.
(constant)	2.637		7.835 .000
X1	.498		3.557 .001
X2	-.591		-3.607 .000
MO	-.090		-2.002 .046
Moderasi X1	.000		7.771 .000
Moderasi X2	-2.783		-5.104 .000

a. Dependent Variable: Y

Hasil uji menunjukkan bahwa hipotesis 1 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001, yang lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula, nilai signifikansi untuk hipotesis 2 adalah 0,000, yang juga lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang ditetapkan, 0,05, sehingga H2 dapat diterima, menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk hipotesis 3, nilai signifikansinya adalah 0,046, masih di bawah tingkat signifikansi 0,05, sehingga H3 diterima, menegaskan bahwa kepemilikan asing berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil signifikansi untuk interaksi antara kepemilikan asing dan kinerja keuangan adalah 0,000, yang lebih kecil daripada 0,05, menunjukkan adanya pengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Begitu pula, nilai signifikansi untuk interaksi antara kepemilikan asing dan struktur modal adalah 0,000, juga di bawah tingkat signifikansi yang ditetapkan, menandakan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam tahap kedua untuk menguji hipotesis 4 dan 5, dilakukan analisis regresi yang dimoderasi untuk menilai apakah variabel moderasi meningkatkan atau menurunkan hubungan antara variabel independen dan dependen. Hal ini bertujuan untuk menghasilkan hasil pengujian sebagai berikut.

**Tabel 5 Variabel Independen Kinerja Keuangan sebelum moderasi**

Model Summary <sup>a</sup>				
Model R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of Durbin-Watson the Estimate n	
1	.809	.727	.823	2.78301 1.275
a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan,				
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi kinerja keuangan sebelum dilakukan regresi dengan kepemilikan asing, Tabel 5 di atas menunjukkan nilai customized R-squared sebesar 0,823.

**Tabel 6 Variabel Independen Kinerja Keuangan Setelah Moderasi**

Model Summary <sup>a</sup>					
Model R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	DurbWatson	
1	.814	.735	.829	2.279883	1.276
a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Asing, Kinerja Keuangan,					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Berdasarkan pada Tabel 6 di atas setelah menerapkan regresi pada hubungan antara variabel kinerja keuangan dan kepemilikan asing, ditemukan nilai customized R-squared sebesar 0,823. Namun, setelah memasukkan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi, nilai adjust R-squared meningkat menjadi 0,829. Penurunan ini menunjukkan bahwa H<sub>a4</sub> dapat disetujui.

**Tabel 7 Variabel Independen Struktur Modal sebelum Moderasi**

Model Summary <sup>a</sup>					
Model R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	DurbWatson	
1	.909	.827	.826	2.27986	1.123
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Berdasarkan perhitungan koefisien determinasi struktur modal sebelum regresi kepemilikan asing seperti terlihat pada Tabel 7 di atas, diperoleh nilai customized R-squared sebesar 0,826.

**Tabel 8 Variabel Independen Struktur Modal setelah Moderasi**

Model Summary <sup>a</sup>					
Model R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	DurbWatson	
1	.914	.835	.832	2.23653	1.203
a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Asing, Struktur Modal					

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis regresi variabel struktur modal dengan penyertaan modal asing sebesar 0,826, namun setelah menggunakan penyertaan modal asing sebagai variabel moderasi, nilai adjust R-square meningkat menjadi 0,832 dan dapat disimpulkan bahwa Ha5 dapat diterima.

## PEMBAHASAN

Berdasarkan analisis hipotesis menggunakan SPSS, dapat disimpulkan sebagai berikut:

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil yang tercantum dalam Tabel 4, nilai signifikansi uji t menunjukkan angka kurang dari 0,001 atau 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui ROA memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 1 dapat diterima. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aprilia & Wahjudi (2021), Mariani (2020), dan Susanti dkk. (2018), yang juga menyimpulkan bahwa kinerja keuangan (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai ROA secara langsung berkorelasi dengan peningkatan laba perusahaan, mencerminkan tingginya kesadaran investor dan pemegang saham terhadap nilai jangka panjang perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang mampu menghasilkan return yang signifikan dari asetnya cenderung memiliki nilai pemegang saham yang tinggi.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil yang tercantum dalam Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t berada di bawah 0,000, lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini menggambarkan bahwa struktur modal yang diestimasi melalui DER memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 2 dapat diterima. Penemuan ini sejalan dengan riset sebelumnya yang dilakukan oleh Mudjijah dkk. (2019) dan juga mendapat dukungan dari penelitian Saddam & Sarwani (2021), yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Pilihan yang cermat antara utang dan ekuitas dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mencapai pertumbuhan bisnis. Ketika suatu perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, hal ini dapat mengurangi biaya modal, meningkatkan kepercayaan investor, serta meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

### **Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil yang tertera dalam Tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi uji t kurang dari 0,046 atau 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 3 dapat diterima. Kepemilikan asing memberikan akses perusahaan ke pasar global. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Taduga & Noval (2020) serta Natali & Herawaty (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pemilik saham asing dapat membawa perubahan dalam kebijakan, operasi, dan strategi perusahaan, juga memengaruhi persepsi pasar terhadap suatu perusahaan. Pemegang saham asing yang memiliki saham di perusahaan tertentu dapat memberikan sinyal positif atau negatif kepada pasar keuangan, yang berdampak pada harga saham dan penilaian

### **Pengaruh kepemilikan asing dalam memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Hasil pada Tabel 5 dan 6 menunjukkan bahwa koefisien determinasi kinerja keuangan yang dihitung sebelum regresi kepemilikan asing melebihi nilai customized R-squared sebesar 0,823 pada Tabel 5. Pada Tabel 6, setelah dilakukan regresi variabel kinerja keuangan terhadap kepemilikan asing, diperoleh nilai customized R-squared sebesar 0,823, tetapi setelah

menggunakan partisipasi asing sebagai variabel moderasi, nilai adjusted R-squared meningkat menjadi 0,829. Kesimpulannya, Ha4 dapat diterima. Temuan ini mendapat dukungan dari penelitian sebelumnya oleh Utami & Tubastuvi (2019), Yopie S (2021), dan Chaerunisa S (2021), yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang mengalami penanaman modal asing dan menunjukkan kinerja keuangan yang baik diperkirakan memiliki pengalaman dan pengelolaan keuangan yang lebih efisien, serta mendapatkan tambahan modal yang lebih besar, yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kehadiran investasi asing memberikan tambahan modal, teknologi, atau manajemen efisien, dengan dampak positif pada pendapatan, profitabilitas, atau pertumbuhan perusahaan. Hal ini pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dukungan investor asing terhadap pertumbuhan dan kesuksesan jangka panjang perusahaan.

#### **Pengaruh kepemilikan asing dalam memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Hasil yang terdapat dalam Tabel 7 dan 8 menunjukkan bahwa koefisien determinasi untuk struktur modal, yang dihitung sebelum melakukan regresi dengan mempertimbangkan kepemilikan asing, melebihi nilai customized R-squared sebesar 0,826 pada Tabel 7. Hasilnya ditunjukkan pada Tabel 8 di atas. Setelah dilakukan regresi terhadap variabel struktur modal dengan mempertimbangkan partisipasi asing, nilai customized R-squared yang awalnya sebesar 0,826 meningkat menjadi 0,832 ketika partisipasi asing dijadikan variabel moderasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Ha5 dapat diterima. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Utami & Tubastuvi (2019) dan Sari T (2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Adanya investasi asing dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan melalui perubahan dalam struktur modal. Implikasinya adalah bahwa investasi asing dapat menjadi sumber dana krusial bagi perusahaan, memberi mereka kemampuan untuk secara efisien melakukan ekspansi bisnis, investasi, atau pengembangan proyek lebih lanjut.

#### **SIMPULAN**

Prediksi kinerja keuangan melalui ROA terbukti memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai efektif sebesar  $0,001 < \alpha = 0,05$ , mengindikasikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat ROA yang semakin tinggi dihubungkan dengan peningkatan laba perusahaan. Sebagai tambahan, struktur modal yang diprediksi menggunakan DER juga terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai efektif sebesar  $0,001 < \alpha = 0,05$ , menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang optimal, diukur dengan DER, dapat mencapai nilai pemegang saham terbesar karena dapat menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan dengan biaya modal yang lebih rendah tanpa menambah risiko keuangan secara berlebihan.

Selain itu, kepemilikan asing juga terbukti memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar  $0,046 < \alpha = 0,05$ , menandakan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan asing memberikan perusahaan akses ke pasar global. Terlebih lagi, kepemilikan asing terbukti memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai pemegang saham. Koefisien determinasi kinerja keuangan menunjukkan customized R-squared sebesar 0,809, dan dengan penyesuaian persamaan regresi kepemilikan asing sebagai variabel moderasi, nilai customized R-squared meningkat menjadi 0,814. Ini menggambarkan bahwa kepemilikan asing dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai pemegang saham. Begitu pula, kepemilikan asing terbukti dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Koefisien determinasi struktur modal menunjukkan nilai customized R-squared sebesar 0,827, dan ketika persamaan regresi kepemilikan asing digunakan

sebagai variabel penyesuaian, nilai customized R-squared meningkat menjadi 0,835. Hal ini menegaskan bahwa kepemilikan asing dapat efektif memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

## KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memunculkan beberapa keterbatasan. Artinya, penelitian ini terbatas pada penggunaan variabel independen kinerja keuangan dan struktur modal untuk mengukur faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Karena fokus penelitian hanya terletak pada sektor FMCG, penelitian selanjutnya dapat diperluas dengan memperluas populasi penelitian. Keterbatasan data adalah hal yang wajar dalam konteks penelitian ini. Penelitian ini terbatas oleh ketersediaan dan kualitas data keuangan serta kepemilikan asing pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Mengingat keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, penelitian berikutnya dapat mempertimbangkan untuk memperluas sampel agar mencakup lebih banyak perusahaan FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan sampel yang lebih besar, hasil penelitian dapat menjadi lebih representatif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia, N., & Wahjudi, E. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3).
- Chaerunisa, S., & Dini Wahjoe, H. (2018). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Proceeding of Management*, 5(3).
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Lampulo: Alfabeta.
- Hery. 2018. Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition. Cetakan Ketiga. PT. Gramedia: Jakarta.
- Jayanti, E. D., Wulandari, A., & Kompyurini, N. (2021). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan. *InFestasi*, 17(2).
- Kasmir. 2019. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Mareta, A., & Fitriyah, F. K. (2017). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan. Seminar Nasional Akuntansi Dan Bisnis Universitas Widyatama.
- Mariani, D. S. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 59–78.
- Melinda Sari, T. A. (2020). Pengaruh Komisaris Asing Dan Direksi Asing Terhadap Struktur Modal. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(4). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i4.4196>
- 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 Keuangan*, 8(1).
- Natali, G. R. K., & Herawaty, V. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Moderasi: Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Idx Periode 2016-2018. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6838>

- Saddam, M., & Sarwani. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(1).
- Sari, R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1).  
<https://doi.org/10.32502/jab.v5i1.2459>
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *AKUNTABEL*, 15(1).  
<https://doi.org/10.29264/jakt.v15i1.1924>
- Taduga, F. K., & Noval, M. (2020). Analisis Kepemilikan Asing Dan Nilai Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako (JIMUT)*, 5(3).  
<https://doi.org/10.22487/jimut.v5i3.161>