



PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yeni Sofiarna¹⁾; Widya Sri Wahyuni²⁾

¹⁾ yenisofiarna2610@gmail.com, Politeknik Negeri Padang

²⁾ widyayurainy@pnp.ac.id, Politeknik Negeri Padang

Abstract

The performance of an organization is influenced by various aspects. One of them is resource management. The researcher aims to examine the effect of profitability, capital structure and managerial ownership on firm value where firm size serving as a control variable. In this study, profitability, capital structure and managerial ownership act as independent variables while firm value serves as the dependent variable. Meanwhile, the control variable used is firm size. The research data are obtained from secondary financial reports for the period 2014–2018. The sample of the study consists of 164 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research findings reveal that profitability and capital structure have a positive and significant effect on firm value. However, managerial ownership and firm size are found to have no significant effect.

Keywords: Capital Structure; Firm Size; Firm Value; Profitability; Managerial Ownership

Abstrak

Kinerja organisasi dipengaruhi oleh berbagai aspek, salah satunya adalah manajemen sumber daya. Peneliti mempunyai tujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Dalam meneliti, profitabilitas, struktur modal, dan kepemilikan manajerial berperan sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan dijadikan variabel dependen. Sementara itu, variabel control yang di gunakan yaitu ukuran perusahaan. Data penelitian bersumber dari laporan keuangan sekunder periode 2014–2018. Sampel dari penelitian melibatkan 164 perusahaan manufaktur yang terdata di BEI. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu usaha untuk menjadi wadah bagi tenaga kerja, modal, sumber daya alam, dan kewirausahaan dengan tujuan utama memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan berupaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini dapat diwujudkan melalui kebijakan investasi dan keuangan yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham, maka kesejahteraan pemilik akan meningkat, dan pada saat yang sama nilai perusahaan juga akan bertambah (Bringham & Ehrhart, 2008).

Penelitian yang dilakukan oleh Agyemang & Ansong (2017) di Ghana mengungkapkan tiga hal penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Pertama, nilai-nilai memiliki peran penting dalam memengaruhi keputusan pembelian saham oleh para pemegang saham. Kedua, pemegang saham dapat memiliki nilai yang berorientasi pada kepentingan pribadi maupun yang berorientasi pada kepentingan komunitas. Ketiga, dibandingkan dengan banyaknya penelitian mengenai manajer dan konsumen, kajian terkait nilai-nilai pemegang saham individu masih sangat terbatas. Bahkan, masih sangat sedikit upaya yang dilakukan untuk menelaah bagaimana pemegang saham memandang tanggung jawab perusahaan berdasarkan nilai-nilai yang mereka anut. Selama ini, pemegang saham sering dianggap hanya sebagai pihak yang berfokus pada upaya memaksimalkan kekayaan semata maka perlu mencari tahu lebih banyak tentang nilai-nilai dan sikap mereka yang pada akhirnya mendorong keputusan mereka untuk berinvestasi.



Di sisi lain, nilai perusahaan adalah ukuran kinerja jangka panjang, karena modal kerja berada dalam kendali perusahaan dan independen dari faktor-faktor ekonomi makro, dengan demikian perusahaan lebih mudah menyesuaikan diri terhadap dinamika ekonomi dan dapat memperkuat nilai tambah ekonominya (Wasiuzzaman, 2015). Dapat dilihat dari perusahaan dibawah ini nilai PBV perusahaan sektor manufaktur:

Tabel 1. NPBV Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018

No	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	ACES	6.16	5.38	5.05	6.01	6.68	5.86
2	AUTO	2.08	0.76	0.96	0.92	0.65	1.07
3	BAJA	2.68	0.94	3.01	1.62	1.8	2.01
4	BATA	3.24	2.14	1.81	1.27	1.26	1.94
5	BEST	2.57	0.93	0.74	0.63	0.51	1.08
6	BSDE	1.89	1.57	1.44	1.12	0.81	1.37

Sumber: www.idx.com

Berdasarkan tabel di atas, nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price Book Value (PBV) pada periode 2016 hingga 2018 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan positif karena PBV lebih besar dari satu, yang berarti nilai pasar saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya (overvalued). Sebaliknya, apabila PBV lebih kecil dari satu, hal ini menunjukkan nilai pasar saham lebih rendah daripada nilai bukunya (undervalued). Perbedaan PBV ini umumnya disebabkan oleh karakteristik perusahaan yang sedang berada dalam fase pertumbuhan dan memiliki strategi ekspansi yang agresif. Kondisi tersebut berimplikasi pada naik turunnya nilai perusahaan.

Persaingan di industri manufaktur mendorong setiap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya agar bisa mencapai tujuan perusahaan, salah satunya dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Sartono, 2010: 8). Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan memiliki arti penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi pandangan investor. Selain itu, nilai perusahaan juga menjadi pertimbangan bagi kreditur. Oka (2011) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai gabungan antara nilai pasar ekuitas dengan nilai pasar utang. Dengan demikian, penjumlahan kedua komponen tersebut dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan.

Menurut Ardianto dan Dewi (2016), keputusan pembiayaan atau **struktur modal** merupakan aspek krusial dalam upaya memaksimalkan laba. Capital structure menjadi penting bagi perusahaan karena selain bertujuan meningkatkan keuntungan, keputusan yang diambil juga memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghadapi persaingan. Bahkan, bisnis yang baru memulai operasional pun memerlukan strategi dan perencanaan yang tepat. Seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang terus berkembang, semakin banyak bisnis baru yang bermunculan.

Dengan adanya *capital structure* yang baik, perusahaan dapat berjalan dengan baik dan dapat menghasilkan laba yang optimal. Baik buruknya *capital structure* akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai. Kesalahan dalam menetapkan struktur modal (*capital structure*) dapat menimbulkan dampak yang luas. Apabila perusahaan terlalu bergantung pada utang, maka beban kewajiban yang



ditanggung juga semakin besar. Kondisi ini meningkatkan risiko keuangan, yaitu risiko ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban bunga maupun cicilan utangnya.

Menurut Murwaningsari (2009:32), kepemilikan manajerial adalah kondisi ketika pihak manajemen perusahaan juga menjadi pemegang saham. Dalam hal ini, manajer yang juga pemilik akan turut merasakan konsekuensi dari setiap keputusan yang diambil. Semakin besar kepemilikan manajerial, semakin besar pula dorongan bagi manajemen untuk membuat keputusan keuangan yang sejalan dengan kepentingan pemegang saham.

Selain faktor profitabilitas, struktur modal, dan kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan juga diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Muslimin dalam Jamiyatu Toyibah (2012:46), ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mencapai kinerja operasional yang lebih baik serta meningkatkan nilai saham. Perusahaan yang besar biasanya lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan, baik internal maupun eksternal.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan temuan. Rachmawati dkk. (2007) menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Siallagan dan Mas'ud (2006) menemukan pengaruh negatif dan signifikan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Berdasarkan resource-based view (RBV), Utomo dan Christy (2017) mendefinisikan nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar oleh investor saat perusahaan itu terjual. dengan tingginya harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Upaya memaksimalkan nilai perusahaan menjadi sangat penting karena sejalan dengan tujuan utama perusahaan, yakni meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan umumnya diprosikan dengan price to book value (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2011), PBV merupakan rasio antar harga saham dengan nilai buku perusahaan, di mana nilai buku saham (book value share) diperoleh dari perbandingan antara ekuitas pemegang saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Selain PBV, terdapat pula perusahaan yang menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran nilai perusahaan.

Salah satu indikator profitabilitas adalah Retur on Assets (ROA) yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aset yang dimilikinya. Perhitungan rasio profitabilitas berdasarkan ringkasan dari laporan laba rugi (laba dan penjualan) serta neraca (aset dan ekuitas). Menurut Rahmah (2016), ROA merupakan rasio yang paling tepat digunakan saat ini karena mampu memberikan gambaran mengenai efektivitas operasional perusahaan. Dari rasio ini ditunjukkan sejauh apa manajemen mampu mengelola aset perusahaan dalam menghasilkan laba operasional, sehingga mencerminkan efisiensi kinerja secara keseluruhan. Sejalan dengan hal tersebut, Mamduh (2014) menjelaskan bahwa ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki.

Dari sisi kepemilikan manajerial, Jumiati dan Ratnadi (2014) berpendapat bahwa keterlibatan manajer sebagai pemegang saham akan mendorong mereka lebih bersemangat dalam memenuhi kepentingan pemegang saham. Imanta dan Satwiko (2011:68) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer yang sekaligus bertindak sebagai pemegang saham. Dengan memiliki saham, manajer akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan karena semakin besar laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula insentif yang mereka peroleh.

Utomo dan Christy (2017) membuktikan bahwa (1) Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, (2) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, (3) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Pratiwi, dkk (2016) Struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, pada



Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 membuktikan (1) Ada pengaruh positif dan signifikan dari struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, (2) ada pengaruh positif dan signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan, (3) ada pengaruh positif dan signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil yang diuji mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan teori maupun hipotesis yang diajukan. Semakin tinggi profitabilitas yang dicapai, maka semakin besar pula nilai perusahaan. Kondisi ini terjadi karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek perusahaan yang baik sehingga mampu menarik minat investor untuk meningkatkan permintaan saham. Peningkatan permintaan saham pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan temuan penelitian Sumanti dan Mangantar (2015) serta Saraswathi (2016).

H2: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian terhadap variabel struktur modal juga mendukung teori dan hipotesis, di mana struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal, semakin besar pula nilai perusahaan yang dapat dicapai. Penyebabnya yaitu peningkatan utang yang digunakan dalam struktur modal, yang pada titik tertentu mendorong nilai perusahaan naik. Hasil ini sejalan dengan penelitian Utomo dan Christy (2017).

H3: Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji kepemilikan manajerial tidak sesuai dengan pengajuan hipotesis. Variabel ini justru menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh adanya kepentingan pribadi dari pengambil keputusan yang sekaligus menjadi pemegang saham, sehingga mereka cenderung mengabaikan upaya peningkatan kinerja perusahaan.

H4: Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja organisasi

Dari hasil yang di uji mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, meskipun hipotesis awal menyatakan sebaliknya. Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lumoly dkk. (2018).

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui pihak ketiga atau media perantara. Biasanya, data sekunder berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang sudah tersusun dalam arsip, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak. Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan meliputi laporan keuangan dan data komposisi kepemilikan saham yang didapatkan dari annual report perusahaan manufaktur periode 2014–2018 yang listing di (BEI).

Untuk menunjang hasil penelitian, data dikumpulkan melalui cara-cara, sebagai berikut:

1. Studi Kepustakaan (Library Research): yaitu membaca serta mempelajari buku, literatur, dan bahan kuliah yang relevan dengan penelitian.
2. Studi Lapangan: dilakukan secara elektronik melalui akses internet, serta memperoleh data yang dipublikasikan oleh BEI baik melalui situs resmi maupun secara langsung ke kantor cabang Indonesia Stock Exchange (IDX).
3. Metode Dokumentasi: dilakukan dengan menelaah catatan atau dokumen perusahaan, khususnya annual report perusahaan manufaktur.

Sampel penelitian terdiri atas perusahaan go public yang ada di BEI untuk periode 2014–2018. Teknik pengutipan sampel menggunakan yaitu purposive sampling, yaitu pemilihan



sampel dengan kriteria tertentu agar data yang diperoleh lebih representatif. Teknik ini dipilih karena terbatasnya dana, waktu, dan tenaga membuat peneliti tidak dapat meneliti seluruh populasi.

Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang listing di BEI.
2. Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut pada periode 2016–2018.

Berikut disajikan tabel kriteria sampel perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2014–2018.

Tabel 2 Penarikan Sampel

Keterangan	Jumlah	(%)
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	164	100
Jumlah perusahaan yang tidak melaporkan data keuangan yang tidak ada dalam variabel penelitian penulis selama tahun pengamatan yaitu tahun 2014-2018	(71)	(43,29)
Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat	93	(56,09)

Sumber: Hasil Pengumpulan Data (idx.co.id)

Dari penetapan kriteria yang ada, terdapat sebanyak 93 perusahaan manufaktur yang masuk persyaratan sebagai sampel penelitian. Setelah seluruh data dan informasi terkumpul, tahap selanjutnya adalah melakukan analisis data. Data diolah dengan menggunakan perangkat lunak Eviews 10. Dari hasil pengolahan data tersebut, diperoleh ringkasan statistik deskriptif untuk setiap variabel penelitian. Statistik deskriptif ini bertujuan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Dalam hal ini, variabel dependen (Y) adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen terdiri dari Profitabilitas (ROA) (X1), Struktur modal (*DAR*) (X2) dan Kepemilikan Manajerial (KM) (X3) dan Ukuran perusahaan (FS) (X4).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dari perusahaan sampel dapat dilihat pada Tabel 3, yang mencakup 93 perusahaan manufaktur terdaftar di BEI selama periode penelitian tahun 2014–2018.

Tabel 3 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Median	Mean	Std. Deviasi
PBV	465	-17,41	4,06	0,92	3,52	20,29
ROA (%)	465	-29,91	3,19	3,16	5,27	17,33
DAR (%)	465	0,07	5,07	0,50	0,55	0,52
KM (%)	465	0,00	1,00	0,00	7,64	20,75
FS (%)	465	4,94	8,52	6,35	6,43	0,70

Sumber: Hasil Olahan Data EViews 10

Berdasarkan tabel 3 diatas, diperoleh informasi variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Y) memiliki nilai tertinggi sebesar 406.7500 dan nilai terendah adalah -17.41000 serta memiliki nilai rata rata yakni 3.522817, standar deviasi variabel Y adalah 20.29612

Variabel Profitabilitas sebagai variabel independen (X1) memiliki nilai tertinggi sebesar 319.2000 dan nilai terendah sebesar -29.91000 serta rata rata dari variabel struktur modal adalah 5.277462, standar deviasi variabel X1 adalah 17.3323.



Variabel Struktur modal sebagai variabel independen (X2) memiliki nilai tertinggi sebesar 5.070000 dan nilai terendah sebesar 0.070000 serta memiliki rata rata sebesar 0.559011, standar deviasi X2 adalah 0.529418.

Variabel Kepemilikan Manajerial sebagai variabel independen (X3) memiliki nilai tertinggi sebesar 100.0000 dan nilai terendah sebesar 0.000000 serta memiliki rata rata sebesar 7.648679, standar deviasi X3 adalah 20.75229.

Variabel Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen (X4) memiliki nilai tertinggi sebesar 8.520000 dan nilai terendah sebesar 4.946177 serta memiliki rata rata sebesar 6.435838, standar deviasi X3 adalah 0.709192.

Tabel 4 Hasil Pengujian Chow Test

Effects Test	Statistik	d.f	Prob..
Cros-section F	1.430943	(92,368)	0.0113
Cros-section Chisquare	142.205596	92	0.0006

Sumber: Hasil Olahan Data EViews 10

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai probabilitas Chi-square sebesar 0,0006, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan model Fixed Effect.

Tabel 5 Hasil Pengujian Lagrange multiplier (LM) test

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breush_Pagan LM	5732.192	4278	0.0000
Pesaran_scaled LM	14.71581		0.0000
Pesaran_CD	3.649082		0.0003

Sumber: Hasil Olahan Data EViews 10

Dari tabel 6 Lagrange multiplier (LM) untuk nilai probabilitas (Prob.) Breush_Pagan LM yaitu sebesar $0.0000 < 0.05$, berarti model terpilih adalah Random effect.

Tabel 6 Hasil Estimasi Regresi Data Panel Dengan Model Random Effect

Variable	Coefficien	Std. Error	t-Statistik	Prob..
c	11.16632	9.742351	1.146163	0.2523
ROA (%)	0.336962	0.054228	6.213750	0.0000
DAR (%)	-4.680125	1.927233	-2.428416	0.0155
KM (%)	-0.019246	0.048034	-0.400675	0.6888
FS (%)	-1.034576	1.472860	-0.702427	0.4828
Random_Effects (Cross)				
ADES	-0.859588		JPFA--C	-0.040601
ADMG	-0.359857		KAEF--C	0.756715
AKPI	-0.467143		KBLI--C	-1.055941
ALDO	-0.604549		KBLM--C	-1.060880
ALKA	-0.596950		KBRI--C	-0.193950
ALMI	0.035230		KDSI--C	-0.358860
ALTO	0.073772		KIAS--C	-0.996996
AMFG	-0.977334		KICI--C	-1.290764
ARGO	2.031418		KLBF--C	-0.095594



ASII	-0.122372	KRAS--C	-0.161744
AUTO	-0.739158	LION--C	-1.156206
BAJA	0.886758	LMPI--C	-0.314708
BATA	-1.236460	LMSH--C	-1.636211
BIMA	0.834231	LPIN--C	21.62136
BRAM	-1.115480	MAIN--C	-0.065368
BRPT	-0.097627	MASA--C	-0.085906
BTON	-1.638709	MLBI--C	6.715778
BUDI	-0.356579	MLIA--C	-0.068110
CEKA	-1.397682	PBRX--C	-0.288762
CINT	-1.440665	PICO--C	-0.767137
CPIN	-0.059056	POLY--C	-3.161904
CTBN	-0.097383	PRAS--C	-0.598380
DLTA	-1.759710	PTSN--C	-0.799160
DVLA	-1.331918	RMBA--C	0.144678
EKAD	-1.951950	ROTI--C	0.275034
ERTX	-0.671914	SIDO--C	-1.723627
ESTI	0.502676	SIPD--C	0.814524
FPNI	-0.389510	SKBM--C	-0.668857
GDST	-0.236952	SMCB--C	0.183949
GGRM	-0.334423	SMGR--C	-0.687981
HDTX	1.122739	SMSM--C	-1.480180
HMSP	2.233510	SPMA--C	-0.374489
ICBP	-0.051078	SRSN--C	-0.935463
IGAR	-2.295345	STAR--C	-0.923275
IMAS	0.258413	SULI--C	3.952445
IMPC	-0.324762	TALF--C	-1.453407
INAI	-0.301627	TBMS--C	-0.390293
INCI	-1.864773	TCID--C	-1.578873
INDF	-0.288367	TIRT--C	-0.092109
INDR	-0.299873	TKIM--C	-0.154494
INDS	-1.291658	TOTO--C	-0.880142
INKP	-0.258189	ULTJ--C	-1.001331
INRU	-0.699011	UNIC--C	-1.164084
INTP	-0.939367	UNVR--C	11.68723
IPOL	-0.671553	VOKS--C	-0.253276
ISSP	-0.489977		
JECC	0.214912		
JKSW	2.232229		

Effects Specification.

	S.D.	Rho
Cross-section random.	5.414178	0.0774
Idiosyncratic random.	18.68692	0.9226

Weighted Statistics

R-squared.	0.079876	Mean dependent var.	2.956574
Adjusted R-squared.	0.071875	S.D. dependent var.	19.43260



S.E. of regression.	18.72122	Sum squared resid.	161222.7
F-statistic.	9.983163	Durbin-Watson stat.	2.527889
Prob(F-statistic).	0.000000		

Unweighted Statistics.

R-squared	0.086866	Mean dependent var	3.522817
Sum squared resid	174533.4	Durbin-Watson stat	2.335100

Sumber: Hasil Olahan Data EViews 10

Berdasarkan hasil pengolahan data statistik, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 11.16632 + 0.336962 (X1) - 4.680125 (X2) - 0.019246 (X3) - 1.034576 (X4)$$

Dari persamaan regresi berganda tersebut dapat diinterpretasikan:

- Nilai konstanta sebesar 11.16632 menunjukkan bahwa ketika profitabilitas (X1), struktur modal (X2), kepemilikan manajerial (X3), dan ukuran perusahaan (X4) bernilai nol atau tetap, maka nilai perusahaan berada pada angka 11.16632 satuan bobot.
- Koefisien regresi profitabilitas (X1) sebesar 0.336962 berarti jika profitabilitas meningkat satu satuan bobot dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.336962 satuan bobot.
- Koefisien regresi struktur modal (X2) sebesar -4.680125 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan bobot struktur modal dengan asumsi variabel lain tetap, akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 4.680125 satuan bobot.
- Koefisien regresi kepemilikan manajerial (X3) sebesar -0.019246 berarti peningkatan satu satuan bobot pada variabel ini, dengan asumsi variabel lainnya konstan, akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.019246 satuan bobot.
- Koefisien regresi ukuran perusahaan (X4) sebesar -1.034576 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan bobot ukuran perusahaan, dengan variabel lain tetap, akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1.034576 satuan bobot.

Berdasarkan hasil analisis data pada tabel 6, pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 0,33, nilai t-statistic 6,213, dan probabilitas $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014–2018. Dengan demikian, H₀ ditolak dan H_a diterima.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Analisis menunjukkan bahwa struktur modal (DAR) memiliki koefisien regresi sebesar -4,680, nilai t-statistic -2,428, dan probabilitas $0,01 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014–2018. Dengan demikian, H₀ ditolak dan H_a diterima.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,019 dan tstatistic sebesar -0,400 dengan nilai probabilitas sebesar 0,688 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014–2018. Sehingga H₀ ditolak dan H_a diterima.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi



sebesar -1,34 dan *t*statistic sebesar 0,702 dengan nilai probabilitas sebesar 0,482 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

PENUTUP

Simpulan.

Profitabilitas (ROA), berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV). Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV). Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV). Ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROA), Struktur modal (DAR), Kepemilikan manajerial, dan Ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel control secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV).

Keterbatasan Penelitian

Variabel independen yang dipakai peneliti hanya empat, karena masih banyak yang dapat berpotensi memengaruhi nilai perusahaan namun belum dianalisis dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan keterbatasan tersebut, ada saran-saran yang dapat diajukan yaitu:

1. Bagi Akademisi

Diharapkan lebih memperhatikan pemahaman mahasiswa dalam penyusunan penelitian, khususnya yang berkaitan dengan bidang manajemen keuangan.

2. Bagi Investor

Sebelum berinvestasi di pasar modal, sebaiknya investor melakukan analisis mendalam terhadap kondisi keuangan perusahaan agar dapat menilai kekuatan agar dapat menimbang dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

3. Untuk yang akan meneliti selanjutnya

Disarankan untuk tambah lagi variabel dan tambah lagi sampelnya penelitian agar memperoleh hasil lebih komprehensif dan memberikan kontribusi yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agyemang, O. S., & Ansong, A. (2016). Journal of global responsibility. *Journal of Global Responsibility*, 8(2), 47–62. <https://doi.org/10.1108/JGR-08-2015-0015>
- Agyemang, O. S., & Ansong, A. (2017). Role of personal values in investment decisions: Perspectives of individual Ghanaian shareholders. *Management Research Review*, 39(8), 940–964. <https://doi.org/10.1108/MRR-01-2015-0015>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar manajemen keuangan (Essentials of financial management)* (11th ed., Vol. 2). Salemba Empat.
- Chen, N., Li, W., & Wang, P. (2015). Ownership structure, corporate governance and investment efficiency of Chinese listed firms. *Pacific Accounting Review*, 27(2), 266–287.
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar manajemen keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19* (5th ed.). Universitas Diponegoro.
- Hasan, M. I. (2013). *Statistik deskriptif*. PT Bumi Aksara.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M., Jr. (2012). *Prinsip-prinsip manajemen keuangan* (13th ed.). Salemba Empat.
- Imadudin, Z., Swandari, F., & Redawati. (2014). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja



- perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 2(1), 210-225.
- Imanta, D., & Satwiko, R. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi kepemilikan manajerial. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 67-80.
- Jalil, M. (2018). Pengaruh risiko bisnis dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 20-28.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kamardin, H. (2014). Managerial ownership and firm performance: The influence of family directors and non-family directors. In *Ethics, governance and corporate crime: Challenges and consequences (Developments in Corporate Governance and Responsibility, Vol. 6, pp. 47-83)*. Emerald Group Publishing Limited.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (1998). Corporate ownership around the world. *The Journal of Finance*, 54(2), 471-517.
- Musthafa. (2017). *Manajemen keuangan*. Andi Offset.
- Nuraini, S. (2016). Pengaruh kepemilikan saham institusional dan asing terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi [Skripsi sarjana, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas]. Repository STIE Perbanas.
- Nuyanto, & Pambuko, Z. B. (2018). *Eviews untuk analisis ekonometrika dasar*. UNIMA Press.
- Pratiwi, N. P. Y., Yudiaatmaja, F., & Suwendra, I. W. (2016). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*, 4.
- Puspaningrum, Y. (2017). Pengaruh corporate social responsibility dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating (Studi empiris pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 5(2).
- Saputra, R., & Rahmawati. (2015). Pengaruh corporate governance, profitabilitas dan karakter eksekutif terhadap tax avoidance pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 19(1), 1-12.
- Saraswathi, I. A. A., Wiksuana, I. G. B., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap profitabilitas serta nilai perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(6), 1729-1756.
- Sari, F. W. (2015). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan dengan struktur modal sebagai pemoderasi. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(8).
- Shiguang, M., & Ma, L. (2016). The association of earnings quality with corporate performance: Evidence from the emerging market of China. *Pacific Accounting Review*, 28(4), 397-422.
- Sholikhadi, L. M. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan kosmetik dan keperluan rumah tangga di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(7).
- Sissandhy, A. K. (2014). Pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel intervening [Skripsi sarjana, Universitas Diponegoro]. Institutional Repository UNDIP.
- Skopljak, V., & Luo, R. H. (2012). Capital structure and firm performance in the financial sector: Evidence from Australia. *Asian Journal of Finance and Accounting*, 4(1), 278-298.
- Sudana, I. M. (2015). *Teori dan praktik manajemen keuangan perusahaan*. Erlangga.
- Sugiyono. (2012). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*. Alfabeta.



- Sugiyono. (2014). Metode penelitian bisnis. Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). Metode penelitian kuantitatif kualitatif R&B. Alfabeta.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1), 1141-1151.
- Supit, H. V., Mangantar, M., & Pangerapan, S. (2015). Pengaruh struktur modal, biaya ekuitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada badan usaha milik negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*, 6(2), 57-71.
- Syarib, M., & Prijati. (2016). Pengaruh struktur modal dan WCTO terhadap profitabilitas perusahaan semen di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(12).
- Tandiyo, M. A., & Stephanus, D. S. (2014). Telaah nilai perusahaan berdasarkan struktur kepemilikan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 5(1), 1-17. <https://doi.org/10.18202/jamal.2014.04.5002>
- Utomo, N. A., & Christy, N. N. A. (2017). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. In *Prosiding Seminar Nasional dan Call for Paper 2017* (pp. 138-155). Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Vitalia, A., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan properti di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(1).
- Wasiuzzaman, S. (2015). Working capital and firm value in an emerging market. *International Journal of Managerial Finance*, 11(1), 60-79.