

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

Aldryan Barokah¹, Meily Surianti², Dina A. Siregar³, Muhammad A. Jazuli⁴

^{1,2,3,4}Politeknik Negeri Medan, Medan, Indonesia
meilysurianti@polmed.ac.id

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of managerial ownership, institutional ownership, capital structure, and firm size on company value. This research uses secondary data from manufacturing in the basic industry and chemicals sector companies annual report which is listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. Sampling method of this research using purposive sampling method, total sample in this research is 13 companies. This research uses multiple linear regression as analysis instrument. Before doing the regression test, it's examined by using classical assumption tests. The findings indicate that: (1) managerial ownership effect on firm value, (2) institutional ownership effect on firm value, (3) capital structure has not influence on firm value, and (4) firm size effect on firm value.

Keywords: *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Capital Structure, Firm Size, and Firm Value*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, jumlah sampel pada penelitian ini adalah 13 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Ukuran perusahaan, dan Nilai Perusahaan.*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan akan berusaha mencapai keadaan yang lebih baik dalam menjalankan bisnis mereka yang umumnya dicapai apabila perusahaan mampu menghasilkan keuntungan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka mengindikasikan semakin tinggi pula kesejahteraan para pemiliknya. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham sehingga para calon investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut (Solikin dkk, 2015).

Bagi para investor, nilai perusahaan merupakan suatu persepsi terhadap tingkat keberhasilan perusahaan akan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan ataupun meningkatkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, dikarenakan dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemilik karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Utami, 2019).

Kepemilikan manajerial dalam perusahaan merupakan salah satu cara yang tepat dalam meningkatkan nilai perusahaan karena para manajer diberikan kesempatan untuk memiliki

saham dalam perusahaan yang dikelolanya dan mempunyai kepentingan yang sama pula dengan para pemegang saham lainnya. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan para manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan meningkatkan kesejahteraan pemilik saham dari perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial juga dapat menurunkan adanya *agency cost* dalam perspektif teori keagenan karena dengan kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hal ini akan mensejajarkan antara kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Jayaningrat dkk, 2017).

Kepemilikan institusional juga mempunyai peran penting dalam hal pengawasan manajemen. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen. Semakin besar porsi kepemilikan institusional maka semakin ketat pengawasannya sehingga dapat menghalangi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen. Dengan demikian, kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai perusahaan dan para investor lebih percaya terhadap perusahaan yang pengawasannya ketat (Solikin dkk, 2015).

Menurut Kusumajaya (2011), struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tingginya modal suatu perusahaan yang berasal dari modal sendiri, baik investor maupun pemilik, mengindikasikan rendahnya utang yang dimiliki sehingga cenderung akan memberikan insentif yang lebih besar kepada pemiliknya. Kondisi ini akhirnya dapat mendorong tingginya pembayaran hasil investasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan dari naiknya harga saham (Gultom, 2013).

Ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh utang sehingga utang akan meningkat. Sebuah perusahaan yang besar dan mampu mempertahankan keberadaannya dengan baik akan memiliki akses yang mudah di dalam pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Hal ini dikarenakan aksesibilitas yang mudah terhadap pasar modal berarti memiliki fleksibilitas yang besar dan kemampuan untuk mengumpulkan dana dalam waktu singkat. Dengan demikian, perusahaan besar biasanya mampu membayarkan dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil dan menaikkan nilai perusahaan sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi (Gultom, 2013).

Terdapat beberapa penelitian yang berbeda pendapat tentang pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di antaranya penelitian yang dilakukan Yuniati, dkk (2016), Pasaribu, dkk (2016), Apriada dan Suardikha (2016) menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian berbeda dengan yang diperoleh Sugiarto (2011) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Febriana, dkk (2016), Chasanah (2018), Gayatri dan Mustanda (2013) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hal berbeda diungkapkan oleh Gultom, dkk (2013), Antari dan Dana (2013) yang mengungkapkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Prasetyorini (2013), Tommy dan Saerang (2014), Dewi dan Abudanti (2019), mengungkapkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hal berbeda diungkapkan oleh Manopo dan Arie (2016), Solikin, dkk (2015), yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian terdahulu yang meneliti hubungan tentang nilai

perusahaan dengan ketiga variabel tersebut, dapat dilihat bahwa masih terdapat ketidakkonsistenan antara hubungan dari struktur kepemilikan, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka dilakukan penelitian kembali mengenai “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia”.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) Teori keagenan pada dasarnya mengatur hubungan antara satu kelompok pemberi kerja (prinsipal) dengan penerima tugas (agen) untuk melaksanakan pekerjaan. Dalam hal ini yang dimaksud dengan pemberi kerja (prinsipal) adalah para pemegang saham, sedangkan penerima tugas (agen) adalah manajemen. Kedua belah pihak terkait kontrak yang menyatakan hak dan kewajiban masing-masing. Prinsipal menyediakan fasilitas dan dana untuk menjalankan perusahaan, sedangkan agen mempunyai kewajiban untuk mengelola apa yang ditugaskan oleh para pemegang saham kepadanya. Untuk kepentingan tersebut prinsipal akan memperoleh hasil berupa pembagian laba, sedangkan agen memperoleh gaji, bonus, dan berbagai kompensasi lainnya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*company value*) merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar "tingkat kepentingan" sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham dan itu juga yang diinginkan pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Gultom, 2013). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q karena Tobin's Q mampu memberikan informasi paling baik nilai suatu perusahaan. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Kepemilikan Manajerial

Menurut Cristiawan dan Tarigan (2007), kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar (Solikin dkk, 2015), sehingga secara sistematis perhitungan tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Menurut Sugiarto (2011), kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan

investasi, atau institusi lain. Kepemilikan institusional berperan sebagai monitoring agent yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen di dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar (Solikin dkk, 2015), sehingga secara sistematis perhitungan tersebut dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Struktur Modal

Menurut Dhani dan Utama (2017), Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini DER diukur dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka total aktiva pun juga semakin besar, sehingga dalam hal ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu relatif lama. Selain itu perusahaan dengan total aktiva yang besar akan cenderung lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan dan tertarik untuk berinvestasi dengan perusahaan tersebut. Dengan demikian, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln (Aktiva Perusahaan)}$$

Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah suatu kondisi di mana manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham di perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham pada pihak manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik (Pasaribu dkk, 2016).

Solikin, dkk (2015), menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memberikan kesejajaran antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan, sehingga semakin besar proporsi kepemilikan saham pada perusahaan maka manajemen akan cenderung lebih giat dalam hal peningkatan kesejahteraan pemegang saham yang tak lain adalah dirinya sendiri. Oleh karena itu, manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dimana hal ini juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari pernyataan di atas maka semakin tinggi perbandingan kepemilikan manajer maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya proporsi

saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan, maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hal ini berdampak positif meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah dan penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan blockholder. Blockholder merupakan kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5%, tetapi tidak termasuk ke dalam golongan kepemilikan insider. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki institusional dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Yuniati, dkk (2016) kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat control eksternal terhadap perusahaan. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku opportunistik manajer.

Dari pernyataan di atas, maka semakin tinggi perbandingan kepemilikan institusional maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan dengan pengawasan efektif yang dilakukan institusi terhadap perusahaan sehingga mendorong manajemen untuk secara optimal mencapai tujuannya yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah dan penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Struktur kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal yang optimal adalah perbandingan antara nilai utang dengan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* yaitu rasio yang dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat diketahui tingkat risiko tak terbayarkan suatu utang.

Menurut Febriana, dkk (2016) Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan penggunaan utang dalam struktur modal dapat mengendalikan penggunaan arus kas bebas secara berlebihan agar manajemen tidak terlibat dalam proyek investasi yang tidak menguntungkan. Penggunaan utang akan menghadirkan pengawasan tambahan dari pihak pemberi utang agar manajemen bekerja untuk kepentingan perusahaan. Kondisi ini akan direspon secara positif oleh pemegang saham yang tercermin dalam peningkatan harga saham. Menurut Chasanah (2018) Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan struktur modal yang meningkat cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan tingkat modal perusahaan yang tinggi dalam meningkatkan keuntungan. Hal ini dikarenakan struktur modal perusahaan merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham.

Dari pernyataan di atas, semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini dikarenakan dengan tingginya modal yang dimiliki perusahaan akan dapat memperluas kesempatan perusahaan dalam meraih keuntungan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah dan penelitian terdahulu hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka total aktivitya pun juga semakin besar, sehingga dalam hal ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu relatif lama (Solikin dkk, 2015). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *log natural* (Ln) dari aktiva tetap.

Menurut Febriana, dkk (2016) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Menurut Solikin, dkk (2015) ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham karena perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal sehingga kemampuan untuk mendapatkan dana akan lebih mudah.

Dari pernyataan di atas, maka semakin tinggi ukuran perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang besar akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya karena investor percaya bahwa dengan kondisi keuangan yang stabil dapat memberikan keuntungan dalam investasinya. Kondisi ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Berdasarkan rumusan masalah dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan data penelitian berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diambil dari *website* Bursa Efek Indonesia. Alat analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel-variabel yang diteliti dan membuat kesimpulan berdasarkan hasil perhitungan yaitu menggunakan statistik. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 yang berjumlah 78 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dari populasi yang berdasarkan persyaratan atau kriteria tertentu yang telah ditetapkan dan didapatkan sebanyak 13 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik

Variabel	Adj R Square	B Value	Signification Value	Signification Standard (alpha)	Keputusan
Kepemilikan Manajerial	0,250	0,889	0,011	0,05	Effect
Kepemilikan Institusional		1,098	0,005	0,05	Effect
Struktur Modal		0,169	0,143	0,05	No Effect
Ukuran Perusahaan		0,081	0,030	0,05	Effect

Hasil uji t pada variabel kepemilikan manajerial nilai signifikannya sebesar 0,011 yang berarti lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan (Y). Interpretasi dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar 0,889 menyatakan bahwa jika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,889.

Hasil uji t pada variabel kepemilikan institusional nilai signifikannya sebesar 0,005 yang berarti lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan (Y). Interpretasi dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien kepemilikan institusional sebesar 1,098 menyatakan bahwa jika kepemilikan institusional mengalami peningkatan satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,098.

Hasil uji t pada variabel struktur modal nilai signifikannya sebesar 0,169 yang berarti lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan (Y). Interpretasi dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien struktur modal sebesar 0,169 menyatakan bahwa jika struktur modal mengalami peningkatan satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,169.

Hasil uji t pada variabel ukuran perusahaan nilai signifikannya sebesar 0,030 yang berarti lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan (Y). Interpretasi dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,037 menyatakan bahwa jika ukuran perusahaan mengalami peningkatan satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,037.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,011 < 0,05$ yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mengurangi agency cost yang ditimbulkan karena adanya agency conflict yaitu perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan, dengan adanya

kepemilikan manajerial diharapkan dapat memberikan kesejajaran antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan, sehingga semakin besar proporsi kepemilikan saham pada perusahaan maka manajemen akan cenderung lebih giat dalam hal peningkatan kesejahteraan pemegang saham yang tak lain adalah dirinya sendiri. Oleh karena itu, manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dimana hal ini juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Solikin dkk, 2015). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Solikin, dkk (2015) dan Pasaribu, dkk (2016), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dan penelitian yang dilakukan oleh Ustiani (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$ yang berarti kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya saham yang dimiliki oleh pihak institusional/pemilik saham memiliki pengaruh besar terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional, maka pengawasan terhadap pihak manajemen semakin ketat sehingga berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniati, dkk (2016), dan Apriada dan Suardikha (2016), menyatakan bahwa semakin tingginya tingkat kepemilikan institusional sehingga semakin kuat pengawasan eksternal terhadap perusahaan. Adanya kepemilikan institusional yang tinggi akan memicu peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas dan kelangsungan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tingginya kepemilikan institusional maka usaha pengawasan akan lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga perilaku opportunistik manajer terhalangi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,143 > 0,05$ yang berarti struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. baik saat nilai tersebut mengalami peningkatan maupun saat nilai tersebut mengalami penurunan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar DER yang dimiliki perusahaan yang diidentifikasi dengan nilai utang yang besar tidak berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sari, dkk (2016), Irawan dan Kusuma (2019), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, serta Utomo dan Christy (2017), yang menyatakan bahwa Semakin tingginya DER menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan sumber dana dari pihak luar. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan menilai bahwa utang kepada pihak ketiga dinilai lebih efektif dan lebih mudah dalam perolehannya. Satu pandangan dalam hal ini adalah perusahaan yang dapat memperoleh utang dari pihak luar adalah perusahaan yang dipercaya memiliki kemampuan. Selain itu struktur modal yang lebih menekankan pada utang mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi pertumbuhan yang mana perusahaan dalam kondisi membutuhkan pendanaan yang besar untuk berbagai investasinya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,030 < 0,05$ yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi dan Abudanti (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta dalam penelitian yang dilakukan Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Indrayana (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Antari, D., & DANA, I. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2(3), 255096.
- Apriada, K., & Suardikha, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *Universitas Udayana. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Chasanah, A. N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Utang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1-8-8. <https://doi.org/10.9744/jak.9.1.pp.1-8>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Instiusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- DEWI, N. P. I. K., & ABUNDANTI, N. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusaha sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028–3056.
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Fahmi, Irham. 2015. Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab. Bandung: Alfabeta.

- Febriana, E., Djumahir, & Djawahir, A. H. (2016). Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 163–178.
- Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Udayana. E-Jurnal Manajemen*, 3(6).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisa Multivariate dengan Program IBM SPSS. Edisi 9* . Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Gultom, R., & Wijaya, S. W. (2014). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 51–60.
- Irawan, D., & Nurhadi, K. (2016). Pengaruh struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 4(2), 358–372.
- Jayaningrat, I. G. A. A., Wahyuni, M. A., & Sujana, E. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *E-Journal SI Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1), 1–12.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77–132. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Manoppo, H., & Arie, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2), 485–497. <https://doi.org/10.35794/emba.v4i2.13082>
- Pasaribu, M., Topowijono, T., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 35(1), 154–164.
- Prasetyorini, B. F. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Qolbi, N., Rahmawathi, T. W. (2020). Turun 43,53% sepanjang 2020, begini kinerja tujuh emiten sektor industri dasar. Retrieved Mei 02, 2021, From Kompas.com: <https://investasi.kontan.co.id/news/turun-4353-sepanjang-2020-begini-kinerja-tujuh-emiten-sektor-industri-dasar>
- Solikin, I., Widaningsih, M., & Lestari, S. D. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3(2), 724–740. <http://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/6616>

- Sugiarto, M. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 3(1), 243887. <https://doi.org/10.33508/jako.v3i1.1012>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Sujoko, S. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Nonmanufaktur di Bursa Efek Jakarta). *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 11(2), 236–254. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2). <https://doi.org/10.15294/aaj.v1i2.703>
- Ustiani, N. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan di BEI Tahun 2009-2013). *Journal Of Accounting*, 1–20.
- Utami, I. (2017). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus terhadap Subsektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015) Indri. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 8(9), 1–58.
- Utomo, N. A., & Christy, N. N. A. (2017). Pengaruh Stuktur Modal, Profabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Bingkai Manajemen*, 20, 398–415.
- www.idx.co.id. (n.d.). Retrieved from www.idx.co.id.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014.” *Journal of Accounting*, Vol. 2(2), 1–19.