

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2016-2018

Cindy Dezer Wijaya dan Tony Sudirgo

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: cindywijaya25@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study was to determine the effect of capital structure, company size, profitability, and institutional ownership on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016-2018. This study consisted of 65 samples of manufacturing companies that were selected using the purposive sampling method. The data used are secondary data in the form of annual financial reports obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). Data processing in this study was using Eviews 10 and Microsoft Excel 2007. The results of this study indicate that capital structure has a significant and positive influence on firm value, company size has a significant and negative influence on firm value, while profitability and institutional ownership have insignificant and negative influence on firm value. Simultaneously, capital structure, company size, profitability, and institutional ownership have a significant effect on firm value.*

Keywords: *capital structure, company size, profitability, institutional ownership, firm value.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Penelitian ini terdiri dari 65 sampel perusahaan manufaktur yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan software *Eviews 10* dan *Microsoft Excel 2007*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional, nilai perusahaan

LATAR BELAKANG

Membangun sebuah bisnis dengan tujuan jangka panjang merupakan hal yang sangat penting, terutama untuk menarik kepercayaan dari para investor dan mendapatkan laba atau keuntungan yang maksimal. Namun seiring dengan berjalannya waktu, banyak perusahaan baru bermunculan yang menyebabkan persaingan di dunia bisnis pun semakin ketat, sehingga mendorong perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerjanya guna mencapai tujuan.

Dalam menjalankan sebuah bisnis, sumber dana merupakan salah satu aspek yang penting. Sumber dana dalam sebuah bisnis dapat berupa pinjaman dari bank, modal sendiri atau modal yang ditanamkan oleh investor. Untuk memperoleh modal yang ditanamkan oleh investor, maka terdapat pula tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan salah satu indikator penentu apakah investor akan menanamkan modalnya atau tidak pada suatu perusahaan. Dalam mengukur nilai perusahaan, salah satu indikator yang sering digunakan adalah harga saham, karena harga saham yang semakin tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat dan tingkat kesejahteraan pemegang saham pun juga meningkat.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah struktur modal. Struktur modal merupakan hal penting dalam sebuah perusahaan, karena dalam menjalankan kegiatan operasionalnya sebuah perusahaan tidak terlepas dari kebutuhan sumber dana. Untuk menjaga kelancaran kegiatan operasional, maka struktur modal perusahaan harus dioptimalkan, melalui keputusan yang akan diambil oleh bagian keuangan sebuah perusahaan, dimana keputusan yang akan diambil tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor dalam menentukan nilai perusahaan dengan mengklasifikasikan besar kecilnya skala perusahaan. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka dapat dikatakan semakin baik pula nilai perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang besar membuat perusahaan tersebut semakin mudah dalam mendapatkan sumber dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

Profitabilitas juga merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan kinerja manajemen yang baik, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang menunjukkan nilai perusahaan juga meningkat, serta dapat meningkatkan investasi.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi dengan adanya kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi lain. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjalankan fungsi pengawasan yang efektif pada setiap keputusan yang akan diambil oleh manajer. Fungsi pengawasan tersebut dapat mendorong kinerja perusahaan agar lebih baik lain, karena adanya rasa khawatir bahwa investor akan berinvestasi pada perusahaan lain, yang berarti akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti akan menganalisis beberapa faktor, seperti struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kepemilikan institusional yang memiliki peran dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

KAJIAN TEORI

Agency theory mempunyai kaitan antara pihak manajemen dan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah suatu teori pemisahan antara pemilik (prinsipal) dan pengelola (agen) suatu perusahaan dapat menimbulkan suatu masalah keagenan (*agency problem*). *Agency problem* yang dimaksud antara lain terjadinya informasi yang asimetri (tidak sama) antara yang dimiliki oleh pemilik dan pengelola.

Signalling Theory. Menurut Brigham & Houston (2014:184) *signalling theory* adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, dimana adanya informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan cenderung mencari sumber pendanaan yang rendah resiko, termasuk resiko turunnya harga saham, turunnya nilai perusahaan, dan lainnya. Menurut Myers (1984) menyatakan bahwa perusahaan akan lebih

menyukai pendanaan internal untuk membiayai investasi, apabila akan menggunakan pendanaan eksternal, maka akan dipilih hutang terlebih dahulu daripada ekuitas.

Harmono (2009:233) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan definisi nilai perusahaan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:6) adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan dan harga jual atas perusahaan, dapat dicerminkan dengan harga saham.

Menurut Martono dan Harjito (2010:240) struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemilihan struktur modal yang tepat, akan menjadi langkah yang baik bagi keberlangsungan hidup perusahaan. Struktur modal yang optimal memiliki tujuan untuk dapat mengurangi penggunaan biaya modal dan memadukan sumber dana permanen yang digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian Prastuti dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan hasil penelitian oleh Irawan dan Kusuma (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Riyanto (2008:313) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Perusahaan yang memiliki skala besar akan lebih mudah dalam memperoleh sumber pendanaannya, karena perusahaan berskala besar cenderung memiliki kemungkinan lebih besar untuk bersaing dalam dunia bisnis. Perusahaan berskala besar dapat mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh dan dapat menjadi informasi positif bagi calon investor, sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian oleh Rachmawati dan Pinem (2015), serta Dewi dan Damayanti (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian Krisnando dan Sakti (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

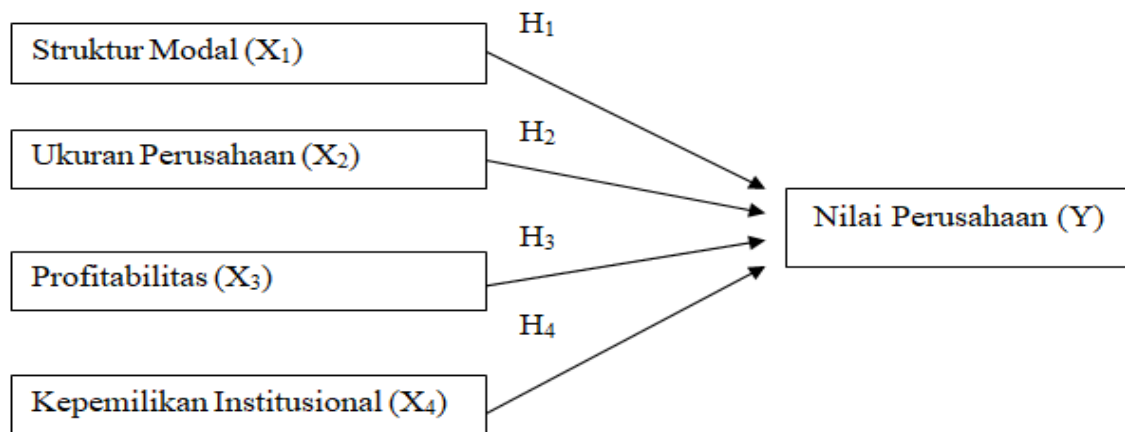
Menurut Riyanto (2011:35) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama suatu periode tertentu. Profitabilitas berkaitan dengan baik buruknya prospek suatu perusahaan dimasa mendatang. Semakin tinggi profitabilitas juga akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, serta dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, karena tingginya laba dapat meningkatkan harga saham yang dapat mempengaruhi pada nilai perusahaan. Rachmawati dan Pinem (2015) menyatakan bahwa

profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian didukung dengan penelitian Dewi dan Damayanti (2019) yang menyatakan hal serupa, namun tidak sejalan dengan penelitian Apriada dan Suardikha (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Definisi kepemilikan institusional menurut Tarjo (2008) adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat menciptakan kegiatan pengendalian dan pengawasan yang lebih optimal terhadap manajer untuk melakukan hal yang tidak bertentangan dengan kepentingan pemegang saham dan tidak melakukan

tindakan yang mementingkan kepentingan sendiri. Dengan begitu, diharapkan manajer akan menjalankan tugasnya dengan baik dan sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan, dimana tujuan dari perusahaan itu sendiri adalah memperoleh keuntungan yang maksimal. Dengan tingginya keuntungan yang diperoleh, maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Asnawi, Ibrahim, dan Saputra (2019) menyatakan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian oleh Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tambalean, Manossoh, dan Runtu (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Struktur Modal memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan

H₂ : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan

H₃ : Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan

H₄ : Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan

METODOLOGI

Subjek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 dengan data berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari www.idx.co.id. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan adalah sebagai berikut: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 berturut-turut. (b) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO, *delisting*, dan *relisting* selama tahun 2016-2018. (c) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan informasi lengkap sesuai kebutuhan penelitian selama tahun 2016-2018. (d) Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang asing selama tahun 2016-2018. (e) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2016-2018. (f) Perusahaan manufaktur yang memiliki data kepemilikan institusional selama tahun 2016-2018. Sehingga

diperoleh jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 65 perusahaan dengan jumlah keseluruhan sampel 195 perusahaan selama periode 2016-2018.

Objek dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Dimana variabel dependen berupa nilai perusahaan, sedangkan variabel independen berupa struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kepemilikan institusional.

Variabel dependen yaitu nilai perusahaan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Variabel independen struktur modal diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Sedangkan ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln Total Assets}$$

Selanjutnya, profitabilitas diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sedangkan kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, estimasi data panel, uji koefisien determinasi berganda (R^2), uji F, dan uji t.

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk memperoleh gambaran berupa nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), dan standar deviasi dari data-data yang telah dikumpulkan.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

| | PBV | DER | SIZE | ROA | KI |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Mean | 3.443338 | 0.912138 | 28.56951 | 0.091644 | 0.684827 |
| Median | 1.421376 | 0.668736 | 28.46161 | 0.060507 | 0.711515 |
| Maximum | 82.44443 | 5.442557 | 33.47373 | 0.920997 | 0.954015 |
| Minimum | 0.070115 | 0.131301 | 24.51260 | 0.000282 | 0.051432 |
| Std. Dev. | 8.718649 | 0.788805 | 1.622424 | 0.115143 | 0.192753 |

Sumber: Hasil data yang diolah dengan *Eviews 10*

Berdasarkan hasil uji statistik selama periode 2016-2018, variabel dependen Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,443338, dengan nilai tengah

(*median*) sebesar 1,421376, serta standar deviasi sebesar 8,718649. Nilai tertinggi (*maximum*) dari Nilai Perusahaan sebesar 82,44443 ada pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR), sedangkan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.070115 terdapat pada perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk. (UNIT).

Variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,912138, nilai tengah (*median*) sebesar 0,668736, dan standar deviasi sebesar 0,788805. Nilai *maximum* dari DER adalah 5,442557 yang berada pada perusahaan Alaska Industrindo Tbk. (ALKA). Sedangkan nilai *minimum* berada pada perusahaan Indospring Tbk. (INDS) dengan nilai sebesar 0,131301.

Selanjutnya, Ukuran Perusahaan (SIZE), memiliki nilai rata-rata sebesar 28,56951, *median* sebesar 28,46161, serta standar deviasi sebesar 1,622424. Ukuran Perusahaan pada penelitian ini memiliki nilai *maximum* sebesar 33,47373 yang terdapat pada perusahaan Astra International Tbk. (ASII). Sedangkan nilai *minimum* berada pada perusahaan Semen Indonesia Tbk. (SMGR) dengan nilai sebesar 24,51260.

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,091644, dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0,060507, serta standar deviasi 0,115143. Pada penelitian ini Profitabilitas memiliki nilai tertinggi sebesar 0,920997 yang berada pada perusahaan Merck Tbk. (MERK). Sedangkan nilai terendah sebesar 0,000282 ada pada perusahaan Star Petrochem Tbk. (STAR).

Kepemilikan Institusional memiliki nilai rata-rata sebesar 0,684827, nilai tengah sebesar 0,711515, serta standar deviasi dengan nilai sebesar 0,192753. Nilai tertinggi dari Kepemilikan Institusional adalah 0,954015 yang terdapat pada perusahaan Pelangi Indah Canindo Tbk. (PICO). Sedangkan nilai terendah berada pada perusahaan Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM) dengan nilai sebesar 0,051432.

Uji chow dilakukan untuk menentukan model terbaik dengan membandingkan antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang akan dipilih dan digunakan. Jika hasil *cross-section F* lebih kecil dari 0,05 maka lebih baik menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), namun jika *cross-section F* lebih besar dari 0,05, maka *Common Effect Model* (CEM) yang akan dipilih.

Selanjutnya dilakukan uji hausman untuk menentukan model terbaik dengan membandingkan antara *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang akan digunakan. Jika *cross-section random* lebih kecil dari 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) yang akan dipilih, namun jika *cross-section random* lebih besar dari 0,05, maka lebih baik menggunakan *Random Effect Model* (REM).

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda yang akan disajikan pada persamaan di bawah ini.

$$PBV = 97,95730 \alpha + 1,994556 \beta_1 DER - 3,320727 \beta_2 SIZE - 4,489967 \beta_3 ROA - 1,533591 \beta_4 KI + e$$

Dari persamaan regresi diatas, dapat ditunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen, yaitu Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Institusional bernilai konstan atau nol (0), maka variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan akan bernilai 97.95730 satuan.

Koefisien regresi Struktur Modal adalah sebesar 1,994556. Hal ini berarti bahwa jika Struktur Modal (DER) naik satu satuan, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan naik sebesar

1,994556. Dengan asumsi bahwa variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROA), dan Kepemilikan Institusional (KI) bernilai konstan. Begitu pun sebaliknya, jika Struktur Modal (DER) turun satu satuan, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan turun sebesar 1,994556, dengan asumsi yang sama ketika Struktur Modal mengalami kenaikan satu satuan.

Koefisien regresi Ukuran Perusahaan memiliki nilai $-3,320727$. Nilai tersebut berarti bahwa jika Ukuran Perusahaan (SIZE) naik satu satuan, maka Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV akan turun sebesar $3,320727$ dengan asumsi bahwa variabel Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROA), dan Kepemilikan Institusional (KI) bernilai konstan. Dan sebaliknya, jika Ukuran Perusahaan (SIZE) turun satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar $3,320727$ dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Koefisien regresi Profitabilitas (ROA) adalah sebesar $-4,489967$. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa jika Profitabilitas yang diukur dengan ROA naik satu satuan, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar $4,489967$ dengan anggapan bahwa variabel Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Kepemilikan Institusional (KI) bernilai konstan. Sedangkan ketika Profitabilitas turun satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar $4,489967$ dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Koefisien regresi Kepemilikan Institusional (KI) adalah sebesar $-1,533591$. Nilai koefisien tersebut memiliki arti bahwa jika Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan satu satuan, maka Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan PBV akan mengalami penurunan sebesar $1,533591$ dengan asumsi Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Profitabilitas (ROA) bernilai konstan. Namun, sebaliknya yang akan terjadi jika Kepemilikan Institusional turun satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar $1,533591$ dengan asumsi yang sama bahwa variabel lainnya bernilai konstan.

Tabel 2
Hasil Uji *Fixed Effect Model*

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C | 97.95730 | 40.92944 | 2.393321 | 0.0182 |
| DER | 1.994556 | 0.704299 | 2.831972 | 0.0054 |
| SIZE | -3.320727 | 1.446681 | -2.295410 | 0.0234 |
| ROA | -4.489967 | 2.665602 | -1.684410 | 0.0946 |
| KI | -1.533591 | 4.838342 | -0.316966 | 0.7518 |
| Effects Specification | | | | |
| Cross-section fixed (dummy variables) | | | | |
| R-squared | 0.954471 | Mean dependent var | 3.443338 | |
| Adjusted R-squared | 0.929900 | S.D. dependent var | 8.718649 | |
| S.E. of regression | 2.308383 | Akaike info criterion | 4.781947 | |
| Sum squared resid | 671.4078 | Schwarz criterion | 5.940085 | |
| Log likelihood | -397.2398 | Hannan-Quinn criter. | 5.250863 | |
| F-statistic | 38.84527 | Durbin-Watson stat | 3.757367 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Sumber: Hasil data yang diolah dengan *Eviews 10*

Uji determinasi berganda dilakukan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Berdasarkan tabel 2, uji determinasi berganda (*Adjusted R²*) diperoleh nilai sebesar 0,929900 atau 92,99%. Dari hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kepemilikan institusional dapat menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 92,99%. Sedangkan sisanya sebesar 7,01% dapat dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama (simultan) variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, apabila hasil uji lebih kecil dari 0,05, maka terdapat pengaruh, namun jika hasil uji lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat pengaruh secara simultan. Dalam tabel 2 di atas, dapat dilihat pada bagian Prob (*F-statistic*) menunjukkan hasil sebesar 0,000000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji t adalah pegujian yang dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara individual atau parsial terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau 5%, maka variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.

DISKUSI

Berdasarkan hasil uji t, menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil uji t dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini dikarenakan: (1) Peneliti hanya menggunakan empat variabel independen, yaitu Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Institusional, (2) Periode dalam penelitian ini hanya tiga tahun, yaitu dari tahun 2016-2018, (3) Subyek yang digunakan dalam penelitian ini hanya Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran yang dapat peneliti berikan berdasarkan keterbatasan yang ada adalah: untuk menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, *growth*, kebijakan hutang, likuiditas, dan kepemilikan manajerial. Dan juga menambah rentang waktu penelitian seperti lima atau enam tahun, serta menambah lingkup penelitian tidak hanya sebatas Perusahaan Manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriada, K., & Suardikha, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5 (2), 201-218.
- Asnawi, Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, Volume 5 (1).
- Brigham, E. F., & Houston, J.F. (2014). *Essentials of Financial Management*. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, J. P., & Damayanti, E. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman Tahun 2013-2017. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnawipayana*, Vol. 6 (3).
- Harmono. (2009). Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Scorecard* (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis). Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, Volume 17 (1), 66-81.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 (4), 305-360.
- Krisnando, & Sakti, S. H. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 16 (1).
- Martono, & Harjito, A. (2010). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Ekonisia.
- Myers, S.C. (1984). *The Capital Structure Puzzle*. *Journal of Finance*, Vol. 39 (3), 575-592.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 (3), 1572-1598.
- Rachmawati, D., & Pinem, D. B. (2015). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, Vol. 18 (1).
- Riyanto, A. (2011). Aplikasi Metodologi Penelitian Kesehatan. Yogyakarta: Nuha Medika.
- Riyanto, B. (2008). Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Tambalean, F. A., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, Vol. 13 (4), 465-473.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- www.idx.co.id