

## PENGARUH FAKTOR STRUKTUR MODAL, KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Stefanie Kuswadi\* dan Agustin Ekadjaja

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta*

\*Email: [stefaniekswd@gmail.com](mailto:stefaniekswd@gmail.com)

**Abstract:** This research aims to examine the effect of capital structure factors, investment decision, and managerial ownership on firm value of manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange during period 2017 – 2019. Sample was selected using purposive sampling method and the valid data was 44 companies. Data processing techniques using multiple regression analysis assisted by EViews 11 SV program and Microsoft Excel 2016. The result showed that profitability, capital structure, and investment decision has significant positive impact on firm value, firm size has significant negative impact on firm value, and managerial ownership has insignificant negative impact on firm value. The implication of this study is the need to increase capital structure factors and managerial ownership to increase the firm value which attract lots of investors.

**Keywords:** Capital Structure, Investment Decision, Managerial Ownership, Firm Value.

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari faktor struktur modal, keputusan investasi dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 – 2019. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling dan data yang valid adalah 44 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh program Eviews 11 SV dan Microsoft Excel 2016. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya peningkatan faktor struktur modal dan kepemilikan manajerial untuk meningkatkan nilai perusahaan yang akan menarik banyak investor.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan.

### PENDAHULUAN

Kemajuan dalam persaingan bisnis tengah berkembang pesat di Indonesia. Bertambahnya jumlah perusahaan baru dari hari ke hari membuat tingkat persaingan bisnis di Indonesia meningkat. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang jasa, manufaktur, maupun pedagang bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Hal ini mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis sebagai usaha untuk mengurangi resiko dari kebangkrutan. Tujuan suatu perusahaan berdiri tentu untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor dalam menilai perusahaan serta dapat mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menggambarkan kemakmuran pemilik saham. Harga saham terbentuk dari kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan pengukur nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik adalah bila investor memiliki

persepsi yang baik terhadap perusahaan. Sejalan dengan tujuan perusahaan akan memberikan persepsi yang baik bagi investor. Banyak faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba secara komprehensif, mengkonversi penjualan menjadi keuntungan dan arus kas (Pirmatua Sirait, 2017). Profitabilitas perusahaan yang baik akan membuat para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan investor melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Selain itu ada juga ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar (I Gusti Made Andrie Kayobi dan Dessy Anggraeni, 2015). Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Faktor struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Irham Fahmi, 2015). Keputusan investasi adalah bagaimana manajer keuangan harus menimbang biaya dan manfaat dari semua investasi dan proyek dan memutuskan mana yang memenuhi syarat sebagai penggunaan yang baik dari pemegang saham uang yang diinvestasikan di perusahaan (Berk dan DeMarzo, 2017). Dan faktor kelima adalah kepemilikan manajerial yang merupakan pemilik saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan (Pasaribu, Topowijaya dan Sri, 2016).

Nilai perusahaan tentunya menjadi salah satu faktor penting dalam setiap perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dan *stakeholders* untuk menunjukkan apakah perusahaan layak untuk dijadikan tempat berinvestasi atau tidak. Nilai perusahaan dapat mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi para investor, nilai perusahaan menjadi cerminan dari kualitas perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menunjukkan seberapa besar kemakmuran para pemilik saham. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang serta memastikan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Tingginya harga saham dapat membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemilik saham. Perusahaan harus meyakinkan para investor dan calon investor untuk terus berinvestasi dengan penyajian laporan keuangan yang baik yang dipengaruhi oleh peningkatan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Karena adanya tujuan yang harus dicapai, penting bagi setiap perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, dan bagi investor untuk melihat nilai perusahaan bukan hanya apa yang ada di laporan keuangan tetapi melihat faktor-faktor lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, keputusan investasi dan kepemilikan saham manajerial yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

## KAJIAN TEORI

*Agency Theory*. Teori ini menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen, dijelaskan juga bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (nexus of contract) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Teori agensi merupakan konsep yang menjelaskan hubungan antara *principal* (pemberi kontrak) dan *agent* (penerima kontrak), pemberi kontrak agen bekerja demi tujuan yang dimiliki sehingga agen diberi kewenangan dalam pembuatan keputusan". Teori keagenan (*agency theory*) memiliki hubungan dengan perataan laba (*income smoothing*), menjelaskan bahwa antara agen dan prinsipal sering memiliki perbedaan kepentingan (Supriyono, 2018)

**Profitabilitas.** Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan untuk memperoleh laba dalam hubungan untuk penjualan, total aset serta modal sendiri (Purwohandoko, 2017). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga dapat menghasilkan tanggapan baik dari para investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017).

**Ukuran Perusahaan.** Ukuran perusahaan merupakan skala untuk menentukan ukuran yang dimiliki perusahaan yang dapat dilihat menurut berbagai cara antara lain: total aktiva, nilai pasar saham, dan lain-lain (Hery, 2017). Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran hutang dalam perusahaan (Sujarweni, 2015). Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Penyebab terjadinya hal tersebut adalah karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk menunjang operasionalnya, dan sebagai pilihan untuk pemenuhannya dengan modal asing apabila modal sendiri tidak cukup (Halim, 2015)

**Struktur Modal.** Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Irham Fahmi, 2017). Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan (Mustafa, 2017).

**Keputusan Investasi.** Keputusan investasi adalah bagaimana manajer keuangan harus menimbang biaya dan manfaat dari semua investasi dan proyek dan memutuskan mana yang memenuhi syarat sebagai penggunaan yang baik dari pemegang saham uang yang diinvestasikan di perusahaan (Berk dan DeMarzo, 2017). Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut (Syahyunan, 2015)

**Kepemilikan Saham Manajerial.** Kepemilikan manajerial adalah pemilik saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan (Pasaribu, Topowijaya dan Sri, 2016). Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris (Sonya Majid, 2016). Kepentingan pemilik saham dengan manajer dapat dengan mudah disejajarkan karena dengan adanya kesejajaran kepentingan yang memberikan manfaat langsung bagi manajer yang berasal dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risikonya apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.** Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, makin tinggi *return* yang diperoleh oleh investor. Elia Febriana (2016) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, akan menaikkan nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan kenaikan harga saham perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul Haq (2019), Roviqotus Suffah (2016), Nanang Ari Utomo, Nisa Novia Avien Christy (2017), serta Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Mardani, M. Khoirul ABS (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.** Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Elia Febriana (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 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. Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian Roviqotus Suffah (2016) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. dan penelitian Nanang Ari Utomo, Nisa Novia Avien Christy (2017) dan Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Mardani, M. Khoiril ABS (2017) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.

**Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan.** Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dilihat dari posisi keuangan suatu perusahaan serta melihat hubungan antara penggunaan hutang dan ekuitas melalui biaya modal. Penelitian Elia Febriana (2016) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dilihat dari penggunaan hutang dalam struktur modal dapat mengendalikan penggunaan arus kas bebas secara berlebihan agar manajemen tidak terlibat dalam proyek investasi yang tidak menguntungkan. Penggunaan hutang akan menghadirkan pengawasan tambahan dari pihak pemberi hutang agar manajemen bekerja untuk kepentingan perusahaan. Kondisi ini akan direspon secara positif oleh pemegang saham yang tercermin dalam peningkatan harga saham. Namun, bertolak belakang dengan hasil penelitian Abdul Haq (2019), Nanang Ari Utomo, Nisa Novia Avien Christy (2017) dan Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Mardani, M. Khoiril ABS (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta menurut Nguyen Thanh Cuong (2014) menyatakan bahwa struktur modal memiliki hubungan non-linier terhadap nilai perusahaan.

**Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan.** Keputusan investasi bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Penelitian Abdul Haq (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Indikator nilai perusahaan baik apabila meningkatnya harga saham, sehingga pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

**Kepemilikan Saham Manajerial dengan Nilai Perusahaan.** Kepemilikan saham manajerial berkaitan dengan upaya yang dilakukan dalam meningkatkan nilai perusahaan karena manajer yang berperan dalam manajemen dan menjadi pemilik saham serta perusahaan akan merasakan langsung dampak dari keputusan tersebut sehingga membuat manajerial melakukan tindakan yang menguntungkan bagi berbagai pihak. Hasil penelitian Elia Febriana (2016) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta menurut Mondher Kouki (2011) kepemilikan saham manajerial memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan.

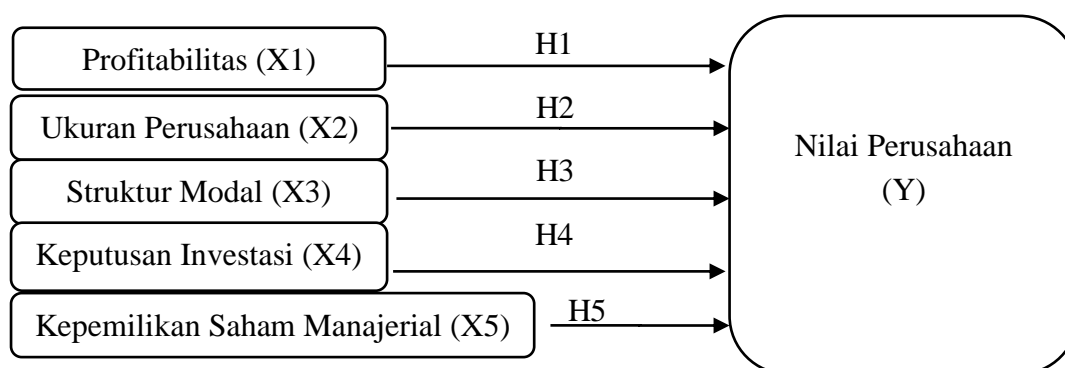
### **Pengembangan Hipotesis**

Penelitian yang dilakukan oleh Roviqotus Suffah (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian Abdul Haq (2019) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian Elia Febriana (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ho1: Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha1: Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nanang Ari Utomo, Nisa Novia Avien Christy (2017) dan Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Mardani, M. Khoirul ABS (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Serta penelitian Asmaul Husna, Ibnu Satria (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ho2: Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha2: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Elia Febriana (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ho3: Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha3: Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Abdul Haq (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ho4: Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha4: Keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian Elia Febriana (2016) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ho5: Kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha5: Kepemilikan saham manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2017-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah perusahaan manufaktur dengan kriteria 1) Perusahaan terdaftar secara konsisten, 2) menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah, 3) mengalami laba, 4) terdapat kepemilikan saham manajerial, 5) menyajikan laporan keuangan secara lengkap, dan 6) menyajikan laporan keuangan per 31 Desember pada periode penelitian. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 44 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

**Tabel 1.** Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Rumus
Variabel Independen	
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$
Ukuran Perusahaan	$SIZE = \text{Log}(\text{Total Asset})$
Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$
Keputusan Investasi	$PER = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$
Kepemilikan Saham Manajerial	$MOWN = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}}$
Variabel Dependen	
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$

## HASIL UJI STATISTIK

Dari hasil uji *chow* dapat diketahui bahwa model yang akan dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hal tersebut karena nilai probabilitas *cross-section chi-square* yaitu sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05 sehingga  $H_0$ : *Common Effect Model* (CEM) ditolak. Dengan hasil tersebut, uji selanjutnya yang akan dilakukan adalah uji *hausman*. Dari hasil uji *Hausman* dapat diketahui bahwa model yang akan dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hal tersebut dikarenakan nilai probabilitas *cross-section random* yang diperoleh yaitu sebesar 0.0000 lebih kecil daripada  $\alpha$  (5 %) sehingga  $H_0$ : *Random Effect Model* (REM) ditolak. Karena dari uji *chow* dan uji *hausman* telah menghasilkan kesimpulan untuk memilih model yang sama yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) maka tidak perlu melakukan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan karena uji asumsi klasik hanya dilakukan apabila pengujian yang dilakukan menghasilkan kesimpulan bahwa model yang digunakan atau dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM).

**Tabel 2.** Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.731091	1.924673	-1.938558	0.0548
X1_ROA	24.43568	2.242492	10.89666	0.0000
X2_SIZE	0.121712	0.068219	1.784146	0.0768
X3_DER	0.205016	0.173303	1.182990	0.2390
X4_PER	0.012020	0.002302	5.221525	0.0000
X5_MOWN	0.669607	0.965382	0.693619	0.4892

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada tabel 2, maka dapat diketahui model regresi linear yang terbentuk yaitu:

$$PBV = - 3.731091 + 24.43568 ROA + 0.121712 SIZE + 0.205016 DER + 0.012020 PER + 0.669607 MOWN + e$$

### Uji Statistik F

Uji statistik F dapat menunjukkan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), maka hasilnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik F

Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
Root MSE	0.448730	R-squared	0.998962
Mean dependent var	7.759680	Adjusted R-squared	0.998361
S.D. dependent var	21.82149	S.E. of regression	0.565891
Sum squared resid	26.57930	F-statistic	1663.719
Durbin-Watson stat	2.791717	<b>Prob (F-statistic)</b>	<b>0.000000</b>

Hasil dari uji statistik F menunjukkan nilai Prob (*F-statistic*) 0.000000 yang menunjukkan bahwa Prob (*F-statistic*) memiliki nilai yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan dalam uji statistik F yaitu 5% ( $\alpha = 0.05$ ). Karena Prob (*F-statistic*) lebih kecil dari 0.05 maka dapat diketahui bahwa variabel independen yang diwakili oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, keputusan investasi dan kepemilikan saham manajerial secara keseluruhan berpengaruh terhadap variabel dependen yang diwakili oleh nilai perusahaan.

#### Uji Statistik t

Uji t dapat menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, metode yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM) maka hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4. Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.47925	2.573963	9.510335	0.0000
X1_ROA	7.472176	0.847013	8.821799	0.0000
X2_SIZE	-0.837639	0.087965	-9.522368	0.0000
X3_DER	0.996296	0.138065	7.216118	0.0000
X4_PER	0.009555	0.001012	9.445122	0.0000
X5_MOWN	-2.353700	2.332441	-1.009114	0.3159

Profitabilitas dengan nilai koefisien 7.472176 dan probabilitas 0.0000 berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dengan nilai koefisien -0.837639 dan probabilitas 0.0000 berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dengan nilai koefisien 0.996296 dan probabilitas 0.0000 berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dengan nilai koefisien 0.009555 dan probabilitas 0.0000 berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dengan nilai koefisien -2.353700 dan probabilitas 0.3159 tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinan ( $R^2$ ). Hasil dari uji determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.998361 maka dapat diketahui bahwa kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, keputusan investasi dan kepemilikan saham manajerial dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 99.8361%. Sedangkan sisanya sebesar 0.1639% dipengaruhi dan dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

## **DISKUSI**

Berdasarkan hasil penelitian ini, keputusan investasi yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan tingginya prospek pertumbuhan perusahaan sehingga para investor akan tertarik, dan juga memberi informasi-informasi mengenai struktur modal perusahaan baik dari dana internal maupun dana eksternal atau hutang. Para investor tentu mencari perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi karena dianggap mampu memberikan return yang tinggi bagi para kreditor. Struktur modal yang besar juga dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang lebih stabil serta menjadi daya tarik bagi para investor terhadap perusahaan tersebut. Namun, perusahaan yang memiliki aset besar belum tentu memiliki nilai perusahaan yang tinggi, dibuktikan dari hasil penelitian ini bahwa perusahaan yang memiliki aset besar mendapatkan nilai perusahaan yang lebih rendah. Selain itu, perusahaan tidak menggunakan kepemilikan manajerial untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal ini terjadi karena semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial maka informasi laporan keuangan akan cepat diketahui oleh pemilik perusahaan. Manajer memiliki peran bukan hanya sebagai pemilik, namun juga sebagai pengelola perusahaan. Oleh karena itu, investor sebaiknya tidak hanya menilai nilai perusahaan berdasarkan faktor-faktor yang telah diteliti saja tetapi juga harus melihat faktor lain yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan untuk keberlangsungan perusahaan..

## **KESIMPULAN**

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah keterbatasan waktu untuk menggunakan variabel-variabel lain yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang diteliti hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019. Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan menambah atau memperdalam lingkup penelitian melalui literatur yang lebih lengkap, tidak terbatas pada perusahaan manufaktur, serta menggunakan variabel lain dalam meningkatkan nilai perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Anisyah, Purwohandoko. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2015. *Jurnal Manajerial Bisnis*. Vol. 1 No. 1, ISSN: 2597-503X.
- Agus, Sartono. (2015). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Berk, Jonathan & Peter DeMarzo. (2017). *Corporate Finance*. Edinburgh: Pearson Education Limited.
- Cuong, Nguyen Thanh. (2014). Threshold Effect of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Seafood Processing Enterprises in the South Central Region of Vietnam. *International Journal of Finance & Banking Studies*. Vol. 3 No. 3. ISSN: 2147-4486.
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab, Edisi Keempat*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabet.
- Febriana, Elia. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol. 21 No. 2.
- Halim, Abdul. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya, Edisi Pertama*. Jakarta: Mitra Wacana Media.



- Haq, Abdul. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 8 No.1. ISSN: 2460-0585.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: Gramedia Widiasarana.
- Jensen, M.C. & Meckling W.H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3 No. 4, 305-360.
- Kayobi, I Gusti Made Andrie & Desy Anggraeni. (2015). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset (DTA), Deviden Tunai dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4, 100-120, ISSN: 2252-7141.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Pasaribu, M.Y., Topowijono, & Sri Sulasmiyati. (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 (JAB)*. Vol. 35 No. 1, 154-164.
- Rusiah, Nuryanita., Rony Malavia Mardani, & M. Khoirul ABS. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Riset Manajemen*. Malang: UNISMA.
- Sirait, Pirmatua. (2017). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama*. Cet. Ke-I. Yogyakarta: Ekuilibria.
- Sonya Majid. P. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 4 No. 2, 4. ISSN: 2549-192X.
- Suffah, Roviqotus. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5 No. 2. ISSN: 2460-0585.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sujarweni, Wiratna. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Supriyono, R.A. (2018). *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta: UGM Press.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6 No. 3, 1248– 1277. ISSN: 2302-8912
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan 1, Edisi Ketiga*. Medan: USU press.
- Utomo, Nanang Ari., & Nisa Novia Avien Christy (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia. Semarang: STIE Dharmaputra.