FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Vino Lesmana* dan Nurainun Bangun

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta
*Email: *vino@pm.me*

Abstract:

The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of good corporate governance (audit committee and institutional ownership), firm growth, and capital structure on firm value in manufacturing companies listed on IDX 2017-2019. Samples in this study using secondary data obtained from the site www.idx.co.id by using 35 companies as valid samples that have been selected using purposive sampling method. The data analysis technique was carried out by using descriptive statistics and hypothesis testing using the regression method using SPSS ver. 25 and Microsoft Excel 2019. The results of this study indicate that firm growth have no effect on firm value, while audit committee, institutional ownership, and capital structure shows that it has significant effect on firm value. The implication of this study is the need to increase institutional ownership of the company that will increase firm value in the long run.

Keywords: *Good Corporate Governance, Firm Growth, Capital Structure, Firm Value.*

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai pengaruh dari *good corporate governance* (komite audit dan kepemilikan institusional), pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Sampel dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs www.idx.co.id dengan menggunakan sampel yang valid sebanyak 35 perusahaan yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik Analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif serta pengujian hipotesis metode regresi yang menggunakan *SPSS ver. 25* dan Microsoft Excel 2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh, sedangkan komite audit, kepemilikan institusional dan struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya ditingkatkan kepemilikan institusional agar dapat meningkatkan nilai perusahaan untuk jangka panjang.

Kata Kunci: *good corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, nilai perusahaan.

Pendahuluan

Seiring dengan berjalannya waktu dan bekembangnya zaman, perusahaan semakin banyak dan semakin besar. Menjadi kompetitif adalah keharusan bagi semua perusahaan, dimana persaingan semakin ketat agar dapat bertahan di era ini. Ini berarti tujuan utama sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba, memiliki perusahaan yang dapat bertahan dan bertumbuh untuk dapat meningkatkan kemakmuran *pemegang* sahamnya, yang tercemin ketika perusahaan sudah *go public* dan terdapat harga saham perusahaan. Semakin banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka nilai perusahaan akan naik. Nilai perusahaan dinilai penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Hirdinis, 2019).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari bagaimana suatu perusahaan bertumbuh, yaitu dengan berproduksi dan bersaing, dan dilansir dari Badan Pusat Statistik (BPS), produksi industri manufaktur besar dan sedang (IBS) pada kuartal I tahun 2019 naik 4,45% dibandingkan periode yang sama tahun lalu (Kemenkeu, 2019). Berdasarkan fenomena ini, bagaimana peran GCG, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal dalam menaikkan ataupun menurunkan nilai perusahaan akan diteliti.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan agar terus dapat meningkatkan nilai perusahaan mereka, dan juga bagi investor untuk melihat nilai dari sebuah perusahaan tidak hanya dari harga saham, namun bisa dari bagaimana sebuah perusahaan mengelola tata kelola perusahaannya, pertumbuhan perusahaan tahun ke tahun dan juga dari bagaimana sebuah perusahaan menstrukturkan modalnya dalam perusahaan.

Kajian Teori

Agency Theory. Menurut Utami dan Darmawan (2018), teori keagenan adalah hubungan yang terjadi antara pihak manajemen sebagai agen dan pihak pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principial*). Pemegang saham menyerahkan tanggungjawab kepada pihak manajemen untuk menjalankan dan mengelola perusahaan sebaik mungkin sehingga tujuan daripada perusahaan tersebut tercapai. Menurut teori ini, konflik kepentingan dapat terjadi saat dua pihak ingin memaksimalkan pendapatan mereka yang kemudian timbulnya kepentingan yang saling bertentangan; konflik ini disebut *agency conflict*.

Signalling Theory. Menurut Pratama dan Wirawati (2016), teori sinyal adalah tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang ditujukan untuk memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana prospek perusahaan pada masa yang akan mendatang. Teori Sinyal muncul dari teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatian terhadap pengaruh informasi dan perubahan perilaku pemakai informasi tersebut. Salah satu informasi yang dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten, dan pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga suatu sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman.

Nilai perusahaan adalah nilai yang menggambarkan kinerja perusahaan yang dapat menjadi pertimbangan investor jika ingin berinvestasi (Tria dkk., 2018). Nilai perusahaan dicerminkan investor sebagai tolak ukur suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Jika nilai perusahaan tinggi, maka harga saham milik perusahaandan tingkat kepercayaan perusahaan tersebut akan tinggi juga, dan sebaliknya.

Good Corporate Governance adalah sebuah sistem pengendalian internal suatu perusahaan yang mempunyai sebuah tujuan yang paling utama yaitu mengatur risiko

signifikan. Dalam penelitian ini GCG diproksikan oleh 2 variabel yaitu Komite Audit dan Kepemilikan Institusional.

Komite Audit adalah komite audit yang mempunyai tugas untuk membantu dewan komisaris dalam mengawasi proses dan peran audit perusahaan dan yang utama dalam pelaporan hasil audit keuangan perusahaan yang akan dipublikasikan, diukur dengan menjumlahkan jumlah komite audit dalam perusahaan. Dalam Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Nuzula (2017) dikatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan namun pada penelitian Thaharah dan Asyik (2016), komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif.

Kepemilikan Institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh Lembaga (perusahaan bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi dan kepemilikan lain), dengan kepemilikan individua tau perorangan diatas lima persen (5%) tetapi tidak termasuk didalam golongan manajerial. Dapat diukur dengan cara menghitung jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah saham yang beredar. (Mutmainah, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Hariati dan Widya (2015) dimana kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan namun pada penelitian Dewi dan Sanica (2017) mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dengan proksi GROWTH adalah pertumbuhan total aset yang dimiliki perusahaan dimana pertumbuhan masa lalu akan memproyeksikan profitabilitas dan juga pertumbuhan yang akan datang (Suryandani, 2018). Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai perubahan aset saat ini terhadap tahun sebelumnya. Pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan ataupun penurunan aktiva. Jika perusahaan memiliki pertumbuhan seperti kenaikan aset, kepercayaan pihak luar (eksternal) terhadap perusahaan akan naik. Penelitian yang dilakukan oleh Gustian (2017) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Syaifulhaq dkk (2020), pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan.

Struktur modal dengan proksi *debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri, dan merupakan kumpulan dana yang dapat dipakai dan dikelola oleh manajemen perusahaan, dimana dana tersebut telah diperoleh dari hutang jangka panjang maupun modal sendiri pemilik perusahaan. Struktur modal adalah pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang melalui hutang dan ekuitas. (Tunggal dan Ngatno, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Dayanty dan Setyowati (2020), dimana hasilnya adalah struktur modal mempunyai pengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan dalam penelitian Tunggal dan Ngatno (2018) struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan.

Kaitan Antar Variabel

Komite Audit dengan Nilai Perusahaan. Komite Audit yang transparan dan efektif secara langsung akan memberi laporan keuangan yang dapat dipercaya, yang kemudian akan berdampak kepada nilai perusahaan, dimana para investor akan memberi modal lebih kepada perusahaan yang memiliki *track record* yang baik. Dalam Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Nuzula (2017) dikatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan

namun pada penelitian Thaharah dan Asyik (2016), komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif.

Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan. Jika Kepemilikan Institusional dalam perusahaan tinggi, maka para pemangku kepentingan dalam perusahaan tersebut ingin perusahaan terus bertumbuh dan berkembang demi mendapat keuntungan yang besar. Hal ini akan berjalan sesuai dengan nilai perusahaan yang akan ikut naik, karena perusahaan berjalan sesuai tujuannya, yaitu memaksimalkan laba. Penelitian yang dilakukan oleh Hariati dan Widya (2015) dimana kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan namun pada penelitian Dewi dan Sanica (2017) mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Perusahaan jika bertumbuh secara cepat dan terus-menerus dan memperoleh laba yang besar di era modern ini, serta penjualan yang konsisten, stabil dan juga terus meningkat secara signifikan walau ada banyak persaingan dalam pasar, adalah perusahaan yang bernilai, begitu pula sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Gustian (2017) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Syaifulhaq dkk (2020), pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan.

Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Struktur Modal dapat diproksikan dengan rasio *debt to equity* (DER). Menurut Hirdinis (2019), teori struktur modal menjelaskan bahwa hubungan antara ketersediaan dan sumber-sumber dana mempengaruhi terhadap nilai perusahaan secara langsung yang dicantumkan dalam laporan akhir tahun perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dayanty dan Setyowati (2020), dimana hasilnya adalah struktur modal mempunyai pengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan dalam penelitian Tunggal dan Ngatno (2018) struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan.

Pengembangan Hipotesis

Dalam Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Nuzula (2017) dikatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan namun pada penelitian Thaharah dan Asyik (2016), komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif. H_1: Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

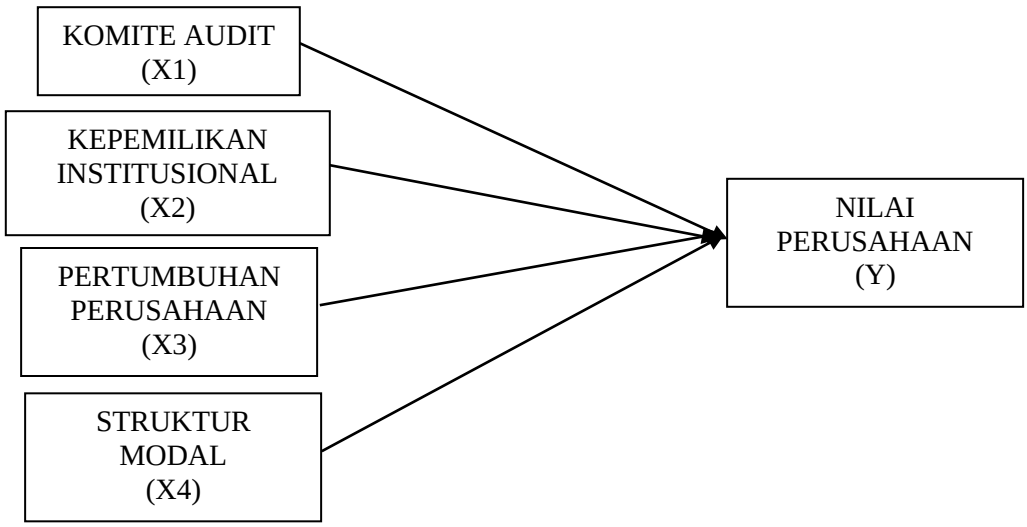
Penelitian yang dilakukan oleh Hariati dan Widya (2015) dimana kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan namun pada penelitian Dewi dan Sanica (2017) mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. H_2: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Gustian (2017) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Syaifulhaq dkk (2020), pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan. H_3: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan trerhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dayanty dan Setyowati (2020), dimana hasilnya adalah struktur modal mempunyai pengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan dalam penelitian Tunggal dan Ngatno (2018) struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan. H_4:

Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, berikut ini adalah hipotesis serta kerangka pemikiran yang akan digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari website www.idx.com yang dimiliki dan dikekola oleh Bursa Efek Indonesia. Data yang diambil adalah untuk periode 2017-2019. Sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dari industry manufaktur dengan kriteria: 1) terdaftar secara berturut-turut periode 2017-2019, 2) memperoleh laba positif berturut-turut, 3) tidak melakukan IPO, Delisting, maupun Relisting pada periode 2017-2019, 4) selalu menyajikan laporan keuangan tahunan di BEI periode 2017-2019, 5) tingkat pertumbuhan positif berturut-turut periode 2017-2019, 6) menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan periode akhir 31 Desember, dan 7) menyajikan laporan keuangan tahunannya dalam mata uang Rupiah. Jumlah seluruh sampel yang valid adalah 35 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

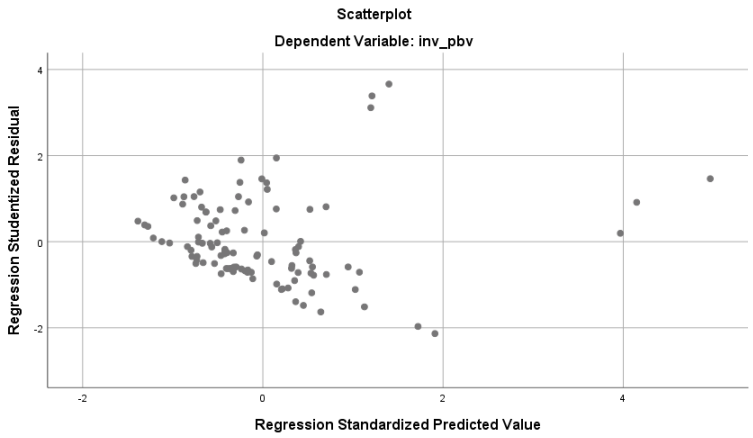
Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

VARIABEL	UKURAN	SKALA
NILAI PERUSAHAAN	$PBV = \frac{HARGA\ PASAR\ PER\ LEMBAR\ SAHAM}{NILAI\ BUKU\ PER\ LEMBAR\ SAHAM}$	RASIO

KOMITE AUDIT	JUMLAH KOMITE AUDIT	NOMINAL
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	JUMLAH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	NOMINAL
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN	$GROWTH = \frac{TOTAL\ ASSET - TOTAL\ ASSET\ (T-1)}{TOTAL\ ASSET\ (T-1)}$	RASIO
STRUKTUR MODAL	$DER = \frac{TOTAL\ LIABILITIES}{TOTAL\ EQUITY}$	RASIO

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Pada hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya lebih besar dari 0.052 (p > 0.05) sehingga dari nilai signifikansi tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal. Tabel diatas menunjukkan bahwa signifikansinya adalah 0.05 yang lebih besar dari 0.05 maka seluruh variabel normal. Pada hasil uji multikolinearitas, variabel Komite Audit, memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.994 dimana hasilnya ≥ 0.1 dan nilai VIF 1.006 ≤ 10. Kemudian pada variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.969 dimana hasilnya ≥ 0.1 dan nilai VIF 1.032 ≤ 10. Untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.966 dimana hasilnya ≥ 0.1 dan nilai VIF 1.035 ≤ 10. Selanjutnya pada variabel Struktur Modal memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.996 dimana hasilnya ≥ 0.1 dan nilai VIF 1.004 ≤ 10. Pada semua variabel dapat disimpulkan tidak ada masalah multikolinearitas. Pada hasil uji heteroskedastisitas, Dilihat dari hasil gambar grafik dibawah, terlihat titik kumpul adalah pada diatas dan dibawah angka 0, dan menyebar secara tidak merata dan *random*, tidak adanya pola dalam penyebaran titik-titik sehingga pada seluruh variabel independent pada penelitian ini, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.



Gambar 2.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pada hasil uji autokorelasi, menggunakan dan mendapatkan nilai Durbin-Watson sebesar 1.808, dan melihat table Durbin-Watson untuk batas bawah dan batas atas, sehingga didapatkan:

$$du < d < (4 - du)$$
$$1.6038 < 1.808 < 2.239$$

Tidak terdapat gejala autokorelasi pada semua variabel dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Berganda. Digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda dan Uji T

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.554	.466		1.188	.238
	KOMAUDIT	-.718	1.304	-.052	-.551	.583
	KEPIN	-.015	.005	-.298	-3.130	.002
	GROWTH	-.034	.117	-.028	-.292	.771
	DER	-.086	.134	-.062	-.641	.523

a. Dependent Variable: PBV

Model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$PBV = 0.554 - 0.718KOMAUDIT - 0.086KEPIN - 0.034GROWTH - 0.015DER + \varepsilon$$

Dari hasil persamaan diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi linear berganda dengan nilai konstanta (α) adalah sebesar 0.554 yang menunjukkan pengaruh positif terhadap variabel independen, sehingga dapat disimpulkan bahwa apabila nilai variabel independen Komite Audit (KOMAUDIT), Kepemilikan Institusional (KEPIN), Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH), dan Struktur Modal (DER) adalah sebesar nol, sehingga nilai variabel dependen yakni nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 0.554. Dalam variabel komite audit, memiliki koefisien regresi sebesar -0.718 yang artinya apabila komite audit naik sebesar satu satuan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 0.718, dengan asumsi variabel independent lainnya konstan. Variabel independent kedua yang akan dijelaskan adalah kepemilikan institusional yang memiliki koefisien regresi sebesar -0.086 yang artinya

apabila kepemilikan institusional naik sebesar satu satuan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 0.086, dengan asumsi variabel independent lainnya konstan. Variabel independen ketiga yang akan dijabarkan adalah pertumbuhan perusahaan dengan GROWTH, memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.034 artinya apabila pertumbuhan perusahaan naik sebesar satu satuan, maka dapat disimpulkan dampak pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 0.034, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Variabel independent keempat yang akan dijelaskan adalah struktur modal, dengan proksi DER, yang memiliki koefisien regresi sebesar -0.015 yang artinya apabila struktur modal naik sebesar satu satuan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 0.015, dengan asumsi variabel independent lainnya konstan.

Uji Koefisien Determinasi. Hasil koefisien determinasi sebesar 0.064 yang mendekati angka 1. Dengan hasil tersebut maka dapat dijelaskan bahwa variabel-variabel independent (komite audit, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal) tersebut memberi pengaruh sebesar 6.4% terhadap nilai perusahaan, dan sisanya 93.6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji F. Setelah dilakukan pengujian F, dengan tingkat signifikansi sebesar 0.031, dimana hasil ini lebih kecil dari 0.05 bahwa variabel independent yang terdapat dalam penelitian ini yaitu komite audit, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal saat diuji secara simultan dapat menjelaskan pengaruh variabel independent dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan.

Uji T. Digunakan untuk menjelaskan pengaruh dan hubungan antar variabel independen dan dependen secara individu, dilihat dari tabel 2 diatas.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 2 diatas dapat dilihat variabel Komite Audit (KOMAUDIT) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.583 dengan nilai beta (β) -0.718 yang memiliki arah negatif. Dapat disimpulkan bahwa Komite Audit tidak memiliki pengaruh dengan arah yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat variabel Kepemilikan Institusional (KEPIN) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.002 dengan nilai beta (β) –0.015 yang memiliki arah negatif. Berdasarkan nilai yang dihasilkan pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa Kemilikan Institusional memiliki pengaruh dengan arah yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.771 dengan nilai beta (β) -0.034 yang memiliki arah negatif. Berdasarkan nilai yang dihasilkan pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak memiliki pengaruh dan dengan arah yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.523 dengan nilai beta (β) -0.086 yang memiliki arah negatif. Berdasarkan nilai yang dihasilkan pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Dilihat dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Komite Audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini sejalan dengan penelitian Valencia dan Khairani (2019) dimana komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak sejalan dengan Gunawan dkk. (2015) dimana komite audit berpengaruh pada nilai perusahaan. Peran Komite Audit yang baik tidak akan berpengaruh terhadap naik turunnya sebuah nilai perusahaan karena peran komite audit hanyalah sebatas laporan keuangan yang tidak dicurangi, dan pada prakteknya komite audit belum menjalankan tugasnya dengan optimal.

Dilihat dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini sejalan dengan Hariati dan Widya (2017) dimana kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan namun pada penelitian Dewi dan Sanica (2017) mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan dengan lebih optimal yang kemudian akan berpotensi menaikkan nilai perusahaan, dan mengurangi *agency conflict*.

Dilihat dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini sejalan dengan penelitian Arastika dan Khairunnisa (2020) dimana pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi berbeda dengan penelitian Gustian (2017) mendapat konklusi bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan secara aset belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Dilihat dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa Struktur Modal (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini sejalan dengan penelitian Aisiah (2020) dimana struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan namun berbeda dengan penelitian Paminto, Setyadi dan Sinaga (2016) dimana struktur modal berpengaruh positif signifikan. Ini berarti bahwa bagaimanapun perusahaan dapat memanfaatkan persediaan hutang dan modal secara maksimal, perubahan nilai perusahaan tidak bergantung kepada struktur modal. Kemampuan perusahaan dalam menyeimbangkan aset dan hutang, sehingga struktur modal tidak memiliki pengaruh naik turunnya nilai perusahaan.

Penutup

Penelitian yang telah dilakukan ini tidak terlepas dari adanya keterbatasan. Keterbatasan yang ada adalah *adjusted* r^2 yang rendah, hanya menggunakan empat variabel independen, penelitian hanya mencakup periode tiga tahun, dan hanya 35 perusahaan yang dijadikan sampel dari penelitian ini. Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar dapat menambahkan atau mengubah variabel untuk menaikkan nilai *adjusted* r^2, dan juga penggunakan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta menambahkan periode tahun yang akan dijadikan sampel, dan menambah perluasan sektor usaha pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Bagi perusahaan disarankan untuk lebih fokus terhadap faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Daftar Rujukan/Pustaka

Aisiah, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2(01), 2067-2074.

Arastika, I. P., & Khairunnisa. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wawasan dan Riset Akuntansi*, Vol. 7, No. 2, Hal 125-133.

Dayanty, A., & Setyowati, W. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis (Magisma)*, Vol. 8, No. 2, Hal 77-87.

Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 2, No. 1 (2017).

Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 5, No. 1 (2017).

Hariati, I., & Widya, Y. (2015). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, Vol. 3, No. 2, Hal. 1-12.

Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII (Issue 1), 174–191.

Kementrian Keuangan. (2019). Lampaui 18 Persen, Industri Tekstil dan Pakaian Tumbuh Paling Tinggi (*Retrieved from*: www.kemenkeu.go.id/ 18-09-2020).

Mutmainah. (2015). Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *EKSIS*, Vol. 10. No. 2.

Paminto, A., Setyadi, D., & Sinaga, J. (2016). *The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies listed in the Indonesian Stock Exchange*. *European Journal of Business and Management*, Vol. 8, No. 33.

Pratama, I., & Wirawati, N. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(3), 1796-1825.

Valencia, K., & Khairani, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Financial Distress, Dewan Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). Jurnal Akuntansi Universitas Bengkulu, Vol. 9, No. 1, Hal 47-62.

Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan

Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate di Bei. *BMAJ: Business Management Analysis Journal*, 1(1), 49–59.

Syaifulhaq, M. D. H., Herwany, A., & Layyinaturrobaniyah. (2020). Capital Structure and Firm's Growth in Relations to Firm Value at Oil and Gas Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting Auditing and Business*. Vol. 3, No. 1, Hal 14-28.

Thaharah, N., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 2.

Tria, S., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol 56, No 1. Hal: 118

Tunggal, C., & Ngatno, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 141-157.

Utami, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206-218.

Bursa Efek Indonesia. (2020). Laporan Keuangan Tahunan (*Retrieved from*: www.idx.co.id/ 12-2020)