

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN: STUDI PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMEN NON-PRIMER

Maria Shelyn Chandra*, I Cenik Ardana dan Juni Simina

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: maria.125190001@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this study was to obtain empirical evidence about the effect of managerial ownership, institutional ownership, capital structure, profitability, and liquidity on firm value. The subjects of this study are Non-Primary Consumer Goods Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2017-2021 period. The sample was selected using the purposive sampling method, and 9 companies were obtained with a total sample for 5 years (2017-2021) of 45 samples. The data was processed using Microsoft Excel 2019 and Eviews version 12 software. Hypothesis testing uses multiple regression models. The results showed that managerial ownership had a significant positive effect on firm value, but institutional ownership, capital structure, profitability and liquidity had no effect on firm value. The implication of this study is the need of firm management and institution role, high capital structure and profitability level, also liquidity level that meet the standard to achieve an optimal firm value.

Keywords: *managerial ownership, institutional ownership, capital structure, profitability, liquidity, firm value*

Abstrak:

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Subjek penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non-Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021. Sampel penelitian dipilih menggunakan dengan *purposive sampling*, dan diperoleh 9 perusahaan dengan jumlah sampel selama 5 tahun (2017-2021) sebanyak 45 sampel. Data diolah dengan *software Microsoft Excel 2019* serta *Eviews* versi 12. Pengujian hipotesis menggunakan model regresi berganda. Hasil penelitian yang didapatkan adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, serta likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Implikasi yang ditunjukkan adalah perlunya peran manajemen perusahaan dan pihak institusi, tingkat struktur modal dan profitabilitas yang tinggi, serta likuiditas yang memenuhi standar untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, likuiditas, nilai perusahaan

Pendahuluan

Sebuah perusahaan merupakan sebuah sistem dimana terdapat kombinasi sumber daya manusia dan modal dengan tujuan untuk menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingan perusahaan yang terkait. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu berkontribusi dalam menciptakan nilai yang optimal bagi para pemangku kepentingan yang terkait. Tujuan utama dari sebuah perusahaan yang beroperasi adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, dimana perusahaan dengan nilai yang tinggi dapat menjadi daya tarik bagi investor, karena mengindikasikan makmurnya pemegang saham dari perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat juga didefinisikan sebagai sebuah kondisi disaat perusahaan telah mencapai sebuah pencapaian yang berasal dari tingginya kepercayaan dan antusias masyarakat terhadap perusahaan tersebut (Muchtar, 2021). Semakin tinggi nilai saham sebuah perusahaan, maka dapat disimpulkan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat diinvestasikan sebagai sebuah harga perusahaan yang dimana seorang investor berani untuk membayarnya apabila perusahaan tersebut dijual.

Salah satu sub sektor dari sektor barang konsumen non-primer yang dibahas dalam penelitian ini adalah sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata. Wisatawan asing yang berkunjung ke Indonesia pada awal tahun 2020 menurun sebesar 0,10 juta dari kunjungan pada tahun 2019, yaitu dari 1,37 juta kunjungan menjadi 1,27 juta kunjungan (Badan Pusat Statistik, 2020). Pandemi Covid-19 ini mempengaruhi pendapatan nasional Indonesia dari sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata, serta tingkat hunian hotel di Indonesia, yang pada gilirannya berimbas pada penurunan kinerja keuangan, indeks harga saham, serta nilai perusahaan di subsektor ini (Paludi, 2022).

Terdapat beberapa faktor yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas. Kepemilikan manajerial menyiratkan bahwa manajemen perusahaan memiliki persentase saham dalam perusahaan dan terlibat dalam proses pengambilan keputusan. Kepemilikan institusional dapat mengawasi perusahaan karena dapat menambah pengawasan terhadap kinerja dari pihak manajemen perusahaan. Struktur modal adalah kombinasi utang dan ekuitas yang ada dalam sebuah perusahaan. Profitabilitas adalah sebuah rasio yang menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba menggunakan aktiva perusahaan. Likuiditas menjadi sebuah ukuran dalam menilai apakah sebuah perusahaan dapat melunasi utang jangka pendek.

Sudah banyak penelitian terkait dengan nilai perusahaan, namun hasil-hasil penelitian yang ada masih bervariasi. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya hasil-hasil penelitian yang telah ada, serta menjadi informasi yang baik untuk perusahaan yang ingin mencapai nilai perusahaan yang besar, juga untuk investor agar mengetahui bahwa terdapat faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kajian Teori

Signalling Theory. Dimana melibatkan pihak internal (manajemen perusahaan) dengan pihak eksternal (investor perusahaan), dimana pihak internal akan memberi sinyal dan pihak eksternal akan menerima sinyal tersebut. Pemberian sinyal ini mampu mencegah adanya asimetri informasi diantara kedua belah pihak dan akan membuat perusahaan bekerja dengan lebih efektif dalam mengelola sumber daya perusahaan. Pilihan investor untuk berinvestasi dalam sebuah perusahaan akan tercemrin dari sinyal

yang diterima. Sinyal terkait kondisi perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan.

Agency Theory. Teori yang dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 bertujuan untuk menyamakan kepentingan yang dimiliki oleh prinsipal (pemilik perusahaan) dan kepentingan yang dimiliki oleh agen (manajemen perusahaan) dalam sebuah konflik kepentingan yang dapat terjadi dalam sebuah perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). *Agency theory* merupakan sebuah perjanjian dimana pihak prinsipal perusahaan mengatur pihak agen dalam memberikan sebuah jasa atas nama pihak prinsipal dan kemudian memberikan wewenang kepada pihak agen. Hal ini dilakukan untuk menentukan keputusan yang nantinya akan digunakan oleh pihak prinsipal.

Teori Struktur Modal. Beberapa jenis dari teori struktur modal, yaitu: teori struktur modal pendekatan tradisional, teori pendekatan Modigliani dan Miller, *trade off theory*, dan *pecking order theory* (Sutrisno, 2016). Dalam teori struktur modal pendekatan tradisional, perusahaan bertujuan untuk memiliki nilai perusahaan yang baik dimata para investor dan boleh beradaptasi terhadap struktur modalnya. Lalu dalam teori pendekatan Modigliani dan Miller tahun 1958, tidak terdapat pengaruh antara perusahaan dan tingkat struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, dalam *trade off theory*, perusahaan diperbolehkan untuk mengalami keseimbangan antara pengorbanan dan kegunaan dari penggunaan utang perusahaan. Kemudian, *pecking order theory* yang dicetuskan oleh Myers dan Majluf tahun 1984 menyatakan bahwa perusahaan pada umumnya akan menggunakan sumber pendanaan dengan memilih yang berisiko terkecil hingga terbesar.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebuah nilai bisnis dalam jangka waktu tertentu yang dapat menjamin apakah sebuah perusahaan mampu beroperasi secara berkelanjutan dimasa yang akan datang (Anggasta & Suhendah, 2020). Para investor akan tertarik untuk berinvestasi apabila sebuah perusahaan berintegritas dan memiliki nilai perusahaan yang baik, tercermin dari harga saham di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula potensi keberlangsungan suatu perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat mencerminkan kejayaan para investor perusahaan, dimana pada umumnya tercermin dari besarnya nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial. Setyabudi (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan sebuah kepemilikan saham, dimana saham tersebut dimiliki oleh manajer, dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan. Pihak manajemen dapat dipastikan mengetahui situasi dan kondisi dari perusahaan, yang kemudian turut meningkatkan keefektifan pihak manajemen dalam memberikan kinerja yang terbaik. Kepemilikan manajerial dapat berdampak sangat positif terhadap perusahaan, karena pihak manajemen bertugas sebagai pemegang saham yang akan mengusahakan yang terbaik bagi perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Yuniningsih (2022) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional. Didefinisikan sebagai persentase kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi seperti perusahaan bank, perusahaan investasi, serta lembaga dana pensiun (Dewi & Abundanti, 2019). Perusahaan dengan tingkat persentase kepemilikan institusional lebih dari 5% pada umumnya akan memiliki kekuatan dalam mengendalikan perusahaan. Kepemilikan institusional perusahaan yang terlaksana dengan efektif akan mampu menarik minat calon investor dalam menganalisis perusahaan dan berinvestasi didalamnya. Penelitian Yuslirizal (2017)

menyebutkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal. (Mudjijah et al., 2019) menyatakan bahwa struktur modal merupakan kombinasi modal juga utang perusahaan serta dipakai menjadi sebuah dasar oleh para pemegang saham perusahaan dalam berinvestasi terhadap perusahaan. Menurut *pecking order theory*, perusahaan akan memilih menggunakan modal dari internal perusahaan terlebih dahulu, kemudian modal dari eksternal perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Rohaeni et al., 2020) bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Al-Nsour dan Al-Muhtadi (2019) menyebutkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas. Bon dan Hartoko (2022) memaparkan profitabilitas sebagai sebuah alat ukur yang dapat menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional yang dilakukan. Profitabilitas diperlukan agar dapat mencerminkan apakah sebuah perusahaan melakukan kegiatan operasional dengan lancar dan baik. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat memberikan sinyal yang positif bagi para pemegang saham untuk berinvestasi. Hasil yang sama dengan penelitian Naelly dan Mustafa (2020) dan Setyabudi (2021) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas. Likuiditas adalah bagaimana perusahaan mampu memenuhi utang jangka pendek, dimana tercemin apakah sebuah perusahaan akan berhasil atau tidak berhasil (Naelly & Mustafa, 2020). Dengan besarnya rasio likuiditas, maka tercemin bahwa perusahaan memiliki biaya yang cukup untuk kegiatan operasional dan *return* pemegang saham. Penelitian Chairunesia (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan. Nugroho dan Budiman (2022) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial adalah sebuah kepemilikan pemegang saham manajemen yang terdiri dari direksi serta komisaris yang berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan yang bersangkutan. Wibowo dan Yuniningsih (2022) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya kinerja pihak internal yaitu manajer perusahaan dalam melakukan tugasnya. Manajer perusahaan termotivasi karena memiliki proporsi kepemilikan saham dalam perusahaan.

Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan. Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang pada umumnya dimiliki oleh institusi, dimana pemegang saham dalam kepemilikan institusional adalah individu dengan persentase kepemilikan lebih dari 5% (Lani & Sufiyati, 2019). Hasil penelitian Dewi dan Sanica (2017) menyebutkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang disebabkan ketidakberpihakan para investor institusional mayoritas terhadap para pemegang saham minoritas. Pihak manajemen cenderung mengambil keputusan yang lebih menguntungkan pemegang saham institusi dan merugikan pemegang saham minoritas.

Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Menurut Mudjijah et al. (2019), struktur modal adalah kombinasi modal serta utang sebagai sebuah dasar oleh para pemegang saham perusahaan dalam berinvestasi terhadap perusahaan. Hal ini sejalan

dengan penelitian Budiharjo (2020) bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang besar menandakan semakin besar juga utang yang dimiliki perusahaan. Apabila tingkat utang perusahaan masih dibawah batas wajar, utang perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan utangnya terlebih dahulu dalam melakukan perluasan usahanya.

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Menurut Surjadi (2019), profitabilitas didefinisikan sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi pada level aset, pendapatan, dan modal saham. Tingkat profitabilitas yang semakin besar menggambarkan bahwa perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya dengan sangat optimal. Hal ini sejalan dengan penelitian Nuradawiyah dan Susilawati (2020) dimana profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana tingkat profitabilitas dapat dijadikan gambaran apakah sebuah perusahaan mampu membagikan *return* yang berupa dividen bagi para pemegang sahamnya.

Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Menurut Jessica dan Rasyid (2021), likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang mengukur apakah perusahaan dapat membayar utang jangka pendek dengan aset lancar perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mareta dan Yanti (2019) menyebutkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini terjadi karena ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola dana untuk kepentingan operasional perusahaan, yaitu membayar utang jangka pendek tepat waktu.

Pengembangan Hipotesis

Kepemilikan manajerial mampu mencegah adanya konflik agensi, karena adanya keseimbangan maksud yang ingin dituju pihak manajemen dan pemilik dari perusahaan. Atas dasar ini, dirumuskan hipotesis pertama: H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

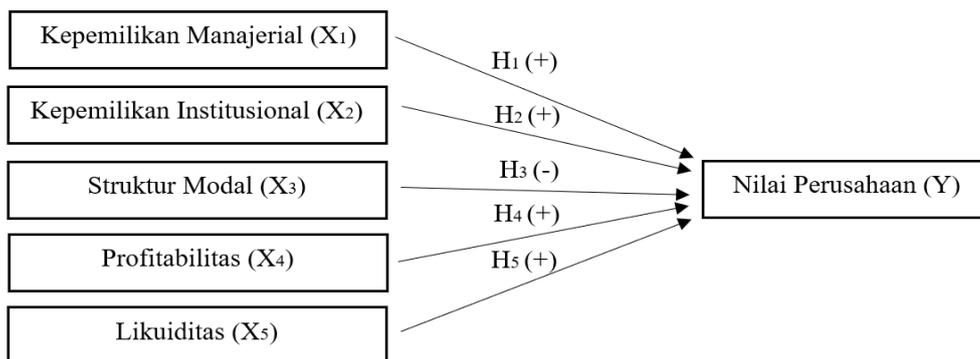
Integritas pihak agen dapat meningkat seiring dengan dilakukannya pengawasan oleh pihak prinsipal. Hal ini dapat terjadi karena terjadi keselarasan antara ketetapan yang dipilih dengan apa yang menjadi capaian perusahaan. Atas dasar ini, dirumuskan hipotesis kedua: H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan utang sampai batas tertentu dapat mengungkit laba dan nilai perusahaan, namun peningkatan utang yang melampaui batas toleransi akan berdampak pada peningkatan beban tetap yang bisa menimbulkan *financial distress*, yang pada gilirannya menurunkan nilai perusahaan. Atas dasar ini, dirumuskan hipotesis ketiga: H₃: Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi dalam sebuah perusahaan mampu menjadi sinyal yang positif bagi para calon investor perusahaan. Atas dasar ini, dirumuskan hipotesis keempat: H₄: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi tingkat likuiditas dapat berarti perusahaan mampu melunasi seluruh utang jangka pendek dengan aset lancarnya. Atas dasar ini, dirumuskan hipotesis kelima: H₅: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah kerangka pemikiran dalam penelitian:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021. Metode pengambilan sampel adalah *nonprobability sampling*, dimana sampel dipilih dari kriteria yang sudah ditetapkan, yaitu: (1) perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021; (2) tidak mengalami IPO; (3) tidak mengalami *delisting*; (4) menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan berturut-turut yang berakhir di 31 Desember dalam mata uang Rupiah (IDR); (5) memiliki kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berturut-turut; (6) mengalami laba berturut-turut. Berdasarkan hasil seleksi yang dilakukan, sampel pada penelitian ini berjumlah 9 perusahaan, sehingga total data penelitian yang digunakan menjadi 45 sampel perusahaan sektor barang konsumen non-primer periode 2017-2021.

Operasionalisasi Variabel dan pengukuran dalam penelitian terdiri dari:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan	(Wirianata, 2019)	$\frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \times 100\%$	Rasio
2	Kepemilikan Manajerial	(Jonathan & Sanjaya, 2022)	$\frac{\text{Jumlah saham direksi dan manajer}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$	Rasio
3	Kepemilikan Institusional	(Wirianata, 2019)	$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$	Rasio
4	Struktur Modal	(Sonjaya et al., 2021)	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio
5	Profitabilitas	(Wirianata, 2019)	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio
6	Likuiditas	(Sonjaya et al., 2021)	$\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Pada dasarnya, uji asumsi klasik adalah uji sebelum pengujian hipotesis, yaitu: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil uji normalitas menyatakan bahwa data telah terdistribusi normal dengan nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0.170389. Nilai tersebut lebih besar apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Lalu, uji multikolinearitas menunjukkan hasil bahwa setiap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas. Selanjutnya, uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Arch* dan mendapatkan nilai *prob. chi-square*(1) sebesar 0.7877 yang lebih besar daripada tingkat signifikansi 0.05 dan dapat disimpulkan penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas. Lalu, penelitian ini juga terbebas dari masalah autokorelasi, karena nilai *Durbin-Watson stat* yang didapat adalah sebesar 1.277167. Nilai tersebut berada didalam rentang -2 sampai 2.

Langkah selanjutnya yaitu, mengestimasi model data panel yang terbaik. Uji *Chow* menunjukkan hasil probabilitas *cross-section chi-square* yaitu 0.0000, yang artinya memiliki nilai lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, serta *Fixed Effect Model (FEM)* terpilih sebagai model yang terbaik. Berikutnya uji *Hausman* menunjukkan hasil probabilitas *cross-section random* yaitu 0.9238, dimana berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, serta *Random Effect Model (REM)* terpilih sebagai model yang terbaik. Selanjutnya uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan nilai probabilitas *cross-section breusch-pagan* sebesar 0.0000, yang artinya memiliki nilai lebih kecil dibandingkan 0.05, maka berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, serta *Random Effect Model (REM)* terpilih sebagai model yang terbaik. Berdasarkan ketiga hasil uji yang telah dijelaskan diatas, maka terpilihlah *Random Effect Model (REM)* sebagai model data panel terbaik dalam penelitian ini.

Setelah menentukan model data panel terbaik, maka dilakukan analisis regresi linear berganda yang hasilnya disajikan pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.999574	0.564869	1.769570	0.0846
X1	34.44191	9.006028	3.824318	0.0005
X2	-1.420054	0.871993	-1.628516	0.1115
X3	0.161051	0.300081	0.536691	0.5945
X4	1.644798	1.179391	1.394616	0.1710
X5	-0.060316	0.053350	-1.130572	0.2651

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, maka disajikan rumus analisis persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini:

$$PBV = 0.999574 + 34.44191KM - 1.420054KI + 0.161051DER + 1.644798ROA - 0.060316CR + \varepsilon$$

Uji Hipotesis. Uji yang digunakan dalam uji hipotesis untuk mengetahui kemampuan secara individual pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen adalah uji t. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0005, dimana nilai ini lebih kecil daripada 0.05. Nilai koefisien kepemilikan manajerial adalah sebesar 34.44191, dengan kata lain kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa H_{a1} diterima, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, variabel kepemilikan institusional memiliki nilai probabilitas sebesar 0.1115, sehingga dari hasil yang telah diperoleh, nilai signifikansi lebih besar daripada 0.05. Nilai koefisien kepemilikan institusional yaitu -1.420054, dengan begitu kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa H_{a2} ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel selanjutnya, struktur modal memiliki nilai probabilitas sebesar 0.5945, sehingga dari hasil yang diperoleh, nilai signifikansi lebih besar daripada 0.05. Nilai koefisien dari variabel ini yaitu 0.161051, yang berarti bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa H_{a3} ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.1710, sehingga dari hasil yang diperoleh, nilai signifikansi lebih besar daripada 0.05. Nilai koefisien profitabilitas yaitu sebesar 1.644798, dengan kata lain profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat diartikan H_{a4} ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terakhir, variabel likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.2651, sehingga dari hasil yang diperoleh, nilai signifikansi lebih besar daripada 0.05. Nilai koefisien likuiditas yaitu sebesar -0.060316, dengan kata lain profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil ini H_{a5} ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk mengetahui korelasi variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*). Nilai *Adjusted R-Square* yaitu sebesar 0.274376 yang memiliki arti bahwa hanya 27.44% variabel independen: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas yang mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 72.56% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian.

Diskusi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila tingkat persentase kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan semakin besar, maka akan dapat meningkatkan nilai sebuah perusahaan, karena persentase kepemilikan yang dimiliki oleh para direksi atau komisaris perusahaan membuat mereka merasa berperan penting untuk perusahaan tersebut dan hal ini tentunya akan menurunkan potensi terjadinya konflik agensi. Pihak pemilik perusahaan akan sejalan dengan pihak manajemen perusahaan dalam melakukan tugasnya.

Variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila tingkat persentase kepemilikan saham oleh pihak institusi besar, maka akan semakin menurunkan nilai sebuah perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena adanya potensi bahwa pihak manajemen perusahaan memilih keputusan yang menguntungkan untuk pemegang saham institusi dan kurang berpihak pada pemegang saham minoritas. Maka dari itu, pengawasan yang dilakukan oleh pihak pemilik perusahaan akan menjadi tidak terlalu efektif yang berujung pada menurunnya nilai perusahaan.

Variabel struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Setiap perusahaan yang melakukan kegiatan operasional sudah seharusnya mempunyai pendanaan dari pihak luar atau pihak eksternal, maka tidak ada sebuah batasan atau standar untuk melakukan penilaian perusahaan berdasarkan tingginya tingkat struktur modalnya. Kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka panjang tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai yang dimiliki oleh perusahaan, karena tingkat utang perusahaan masih berada dalam standar atau belum melewati batas wajar walaupun struktur modal perusahaan sedang mengalami peningkatan.

Variabel profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan tidak memiliki produktivitas yang efektif dan efisien, maka perusahaan tidak optimal dalam melangsungkan kegiatan operasionalnya. Akibatnya nilai perusahaan mengalami penurunan.

Variabel likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Para investor perusahaan yang mau berinvestasi mungkin saja akan menganggap tingkat likuiditas kurang mampu mencerminkan prospek perusahaan tersebut dimasa depan. Selain itu, perusahaan mungkin tidak mampu melakukan pengelolaan dana perusahaan dengan baik yang mengakibatkan perusahaan tidak mampu membayar utang jangka pendek yang dimiliki dengan tepat waktu.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini terdiri dari periode sampel yang tidak terlalu panjang, subjek penelitian yang terbatas, dan variabel independen yang terbatas. Terkait dengan keterbatasan yang dijabarkan, maka saran yang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya adalah dapat menambah periode penelitian, menambah beberapa sektor lainnya, dan menambah variabel independen yang lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Al-Nsour, D., & Al-Muhtadi, A. (2019). Capital Structure, Profitability and Firm's Value: Evidence from Jordan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(20), 73-80.
- Anggasta, G., & Suhendah, R. (2020). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DIVIDEN DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 586-593.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7-13.
- Budiharjo, R. (2020). The Effect of Capital Structure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 22(4), 27-33.
- Chairunesia, W. (2022). THE INFLUENCE OF LIQUIDITY, LEVERAGE, PROFITABILITY, AND ACTIVITIES ON COMPANY VALUE (Empirical Study on Automotive and Component Sub-Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020). *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research*, 8(8), 102-108.

- Dewi, K. R., & Sanica, I. (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*, 2(1), 231-246.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099-6118.
- Jessica., & Rasyid, R. (2021). PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN & PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 366-375.
- Jonathan., & Sanjaya, R. (2022). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI. *E-JURNAL AKUNTANSI TSM*, 2(2), 1027-1036.
- Lani., & Sufiyati. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 798-807.
- Mareta, S., & Yanti, I. D. (2019). THE INFLUENCE OF LIQUIDITY, LEVERAGE AND PROFITABILITY ON COMPANY VALUE (EMPIRICAL STUDY ON BASIC INDUSTRY AND CHEMICAL COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE). *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)*, 5(7), 194-198.
- Muchtar. (2021). Corporate Governance: Konsep dan Implementasinya Pada Emiten Saham Syariah. In S. M. Dr. Evan Hamzah Muchtar, *Corporate Governance: Konsep dan Implementasinya Pada Emiten Saham Syariah*. Jawa Barat: Penerbit Adab.
- Mudjijah, S., Khalid, S., & Astuti, D. A. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-56.
- Naelly., & Mustafa, M. (2020). The Effect of Leverage, Profitability, Liquidity, and Asset Growth on Corporate Value of Consumption Goods Sectors Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 626-634.
- Nugroho, W., & Budiman, S. H. (2022). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Firm Size on Firm Value in Property and Real Estate Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific (IJAFAP)*, 5(1), 12-33.
- Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 218-232.
- Paludi, S. (2022). Setahun Pandemi Covid-19 dan Dampaknya Terhadap Industri Pariwisata Indonesia. *Equilibrium: Jurnal Penelitian Pendidikan dan Ekonomi*, 19(01), 49-60.
- Rohaeni, N., Hidayat, A., & Nuraeni, Y. S. (2020). EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE AND COMPANY SIZE ON FIRM VALUE WITH PROFITABILITY AS A MODERATOR VARIABLE IN METAL SECTOR

- MANUFACTURING COMPANIES AND THE LIKE LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) PERIOD 2013-2017. *LèKTORAS: Indonesian Multi-Disciplinary Journal*, 2(01), 35-54.
- Setyabudi, T. G. (2021). The Effect of Institutional Ownership, Leverage, and Profitability on Firm Value: Dividend Policy as an Intervening Variable. *Journal of Business and Management Review*, 2(7), 457-469.
- Sonjaya, L. M., Dayanti, S., & Imelda, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 248-264.
- Surjadi, L. (2019). FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 3(2), 331-341.
- Sutrisno. (2016). STRUKTUR MODAL: FAKTOR PENENTU DAN PENGARUHNYA PADA NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Siasat Bisnis*, 79-89.
- Wibowo, A. S., & Yuniningsih. (2022). PENGARUH INSIDER OWNERSHIP DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *DIALEKTIKA Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial*, 10-20.
- Wirianata, H. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Moderasi GCG. *Jurnal Ekonomi*, 24(3), 468-487.
- Yuslirizal, A. (2017). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, GROWTH, LIKUIDITAS DAN SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI TEKSTIL DAN GARMEN DI BURSA EFEK INDONESIA. *e Jurnal Katalogis*, 5(3), 116-126.