

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN  
OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2013-2018)**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi



Oleh :

**Fatwa Habsyi Izzati**

**NIM :2014310729**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2019**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fatwa Habsyi Izzati  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 22 September 1995  
N I M : 2014310729  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul : Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Keputusan  
Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi  
Empiris pada Perusahaan Otomotif yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-  
2018)

**Disetujui dan diterimabaik oleh:**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : .....15 - 10 - 2019

**(Dra. Joicenda Nahumury M.Si., Ak., CA)**

**0701056402**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : .....21 - 10 - 2019

**Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA**

**0731087601**

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN  
OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2013-2018)**

**Fatwa Habsyi Izzati**

Email : [habsyi001@gmail.com](mailto:habsyi001@gmail.com)

**Joicenda Nahumury**

Email : Joicendra@perbanas

STIE Perbanas Surabaya

**ABSTRACT**

This study aims to determine the effect of Ownership Structure which includes Managerial Ownership, Family Ownership, Institutional Ownership, Public Ownership and Investment Decisions, on Company Value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the automotive sector in 2013-2018. The data used is secondary data. The sampling technique uses the saturation sample technique taken from 13 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used in this study is SEM-PLS with the SmartPLS 3.0 program. The results of data analysis show that ownership structure has no effect on firm value, while investment decisions have a significant positive effect on firm value. This means that high investment decisions can add value to the value of the company, which is indicated by an increase in MBVA and PER.

**Keyword :** *firm value, ownership structure, investment decisions*

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Husnan (2012:6) nilai perusahaan dinilai berdasarkan harga sahamnya. Harga saham bertindak sebagai barometer kinerja suatu perusahaan. Hal ini disebabkan, semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Keberhasilan menciptakan nilai perusahaan tersebut memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar (Salvatore 2005). *Price Book Value* (PBV) adalah rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Kusumajaya, 2011). Dalam memaksimalkan nilai perusahaan tidak berarti bagi para manajer hanya memfokuskan kenaikan harga dengan mengorbankan para pemegang obligasi (Alfredo, 2011).

Menurut Sartono (2011), Nilai Perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai Perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham

banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar deviden (Martono dan Harjito, 2011). Tujuan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa depan. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat (Sartono, 2008)

## RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi dari pihak luar perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2014). *Signalling Theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam member petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan mendatang.

Menurut Jogiyanto (2012: 392) informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung unsure nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada informasi tersebut pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Sharpe dan Ivana (2011:16) mengemukakan bahwa pengumuman

informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi, yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Kondisi tersebut berhubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun social politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar, sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan

#### **Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur kepemilikan adalah struktur saham yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Sugiarto, 2009:59). Struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Tujuan perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan, motivasi pemilik dan kreditor *corporate governance* dalam proses insentif yang membentuk motivasi manajer. Pemilik akan berusaha membuat berbagai strategi untuk mencapai tujuan perusahaan, setelah strategi ditentukan maka langkah selanjutnya akan mengimplementasi strategi ditentukan maka langkah selanjutnya akan mengimplementasi strategi dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen

dari jumlah saham yang dikelola oleh perusahaan (Gideon, 2005). Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan membuat manajer ikut merasakan manfaat dan kerugian dari pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan manajerial akan memberikan dorongan bagi manajerial selaku pemegang saham (pemilik) untuk berupaya mengambil keputusan dan membuat kebijakan yang menguntungkan bagi entitas, sehingga berakibat nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV (*Price Earning Value*) akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya semakin rendah kepemilikan manajerial maka akan semakin rendah nilai perusahaan.

Kepemilikan saham oleh keluarga akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan adanya keluarga yang mendominasi kepemilikan perusahaan akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen serta pengambilan keputusan yang tepat untuk keberlangsungan hidup perusahaan (Astuti, 2017). Hal ini juga disebabkan karena keluarga memiliki motivasi lebih besar terkait nilai perusahaan yang berafiliasi dengan kekayaan keluarga. Semakin tinggi kepemilikan keluarga maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*). Crutchley dan Hansen 1999

menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat digunakan mengurangi masalah keagenan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi agency cost, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah (Wahyudi dan Pawestri, 2005). Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan pengawasan eksternal terhadap perusahaan. Dengan adanya pengawasan pihak eksternal maka jalannya perusahaan dapat lebih diawasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menciptakan usaha pengawasan yang besar juga oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku opportunistic manajer.

Kepemilikan publik merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh public, yaitu individu atau institusi dengan kepemilikan saham kurang dari lima persen yang tidak memiliki hubungan istimewa dan berada diluar manajemen (Rozak, 2012), peningkatan kepemilikan saham oleh publik diikuti dengan semakin besar peluang terpilihnya dewan direksi dari luar perusahaan. Adanya kepemilikan publik berarti publik dapat menjalankan fungsi monitoring terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan sebagai wujud akuntabilitas manajemen kepada public (Bilayudha dan Kiswanto, 2015). Publik akan memotivasi para manajemen agar melakukan praktek *Good Corporate Governance* yang baik sebagai akuntabilitas

manajemen kepada publik sehingga kinerja perusahaan akan semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik dapat menimbulkan meningkatnya nilai perusahaan.

H1: struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Mulyadi (2006), keputusan investasi adalah suatu keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal. Dengan keputusan investasi, berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki, karena banyak alternatif investasi yang dapat dilaksanakan sehingga kekayaan pemilik diharapkan dapat bertambah. Tingginya keputusan investai dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik kepada investor karena tingginya keputusan investasi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang lebih dan dapat menyisihkan dananya untuk melakukan investasi, hal ini dapat membuat investor tertarik yang mengakibatkan peningkatan permintaan saham.

*Price Earning Ratio* (PER) adalah salah satu pendekatan *earnings multiplier* yang menggunakan *earnings* untuk mengestimasi nilai intrinsic. *Price earning ratio* (PER) menunjukkan rasio harga saham terhadap *earnings* (Jogiyanto, 2013). Menurut Languju & Tasik, (2016). *Price earning ratio* menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. Rasio ini

menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari earnings. Bagi para investor semakin tinggi price earning ratio maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Languju, Mangantar, & Tasik, 2016). Dengan melihat price earning ratio, dapat menunjukkan harga saham yang mencerminkan informasi kepada investor. Sehingga investor akan lebih yakin dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi. *Price earning ratio* (PER) juga menunjukkan indikasi tentang adanya masa depan perusahaan.

*Market to book value asset* (MBVA) adalah rasio yang membandingkan nilai pasar dengan nilai buku yang mencerminkan biaya pendirian historis dan asset perusahaan (Susanti, 2010). *Market to book value ratio* yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Semakin tinggi *market to book value ratio*, maka semakin baik pula penilaian investor terhadap nilai perusahaan. *Market to book value ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara nilai atau harga saham terhadap nilai buku perusahaan yang diperoleh dari selisih antara aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dengan nilai kewajiban. Semakin tinggi *market value to book value of asset* (MBVA) semakin besar asset yang digunakan oleh perusahaan dalam usahanya, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut bertumbuh, sehingga harga sahamnya akan meningkat (Anugrah, 2010). Jadi, semakin tinggi nilai MBVA maka semakin tinggi juga kemungkinan

perusahaan tersebut tumbuh yang mengakibatkan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV.

H2: keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Rancangan Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dimana dilakukan pengujian berupa angka dan analisis menggunakan uji statistic (Sugiyono, 2014:8). Jenis sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan otomotif yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan *website* perusahaan

### **Batasan Penelitian**

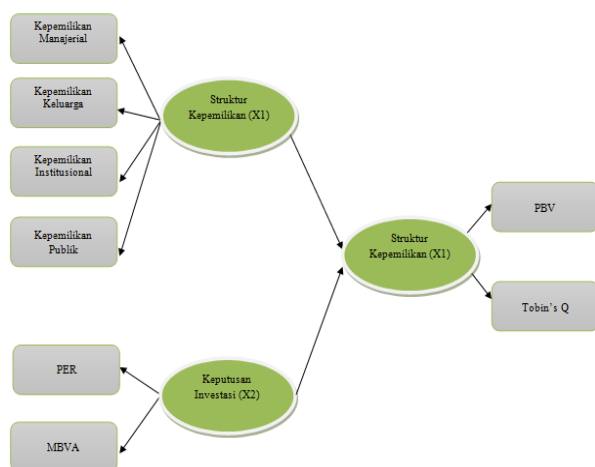
Adapun batasan dalam penelitian ini sebagai berikut

1. Variabel independennya hanya struktur kepemilikan dan keputusan investasi
2. Periode penelitian yang digunakan hanya enam tahun yaitu tahun 2013 sampai dengan tahun 2018
3. Populasi dan sampel hanya mencakup perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia

### **Identifikasi Variabel**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen yaitu :

1. Variabel endogen : nilai perusahaan
2. Variabel eksogen : struktur kepemilikan dan keputusan investasi



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### Variabel Endogen

Variabel Endogen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel eksogen atau variabel bebas. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki suatu perusahaan dengan melihat kinerja dan prospek suatu perusahaan (Husnan, 2012:6). Nilai perusahaan menggunakan dua proksi yaitu, *price book value* (PBV) dan *tobins'Q*

### Variabel Eksogen

Variabel eksogen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan instusional, kepemilikan keluarga kepemilikan manajerial, kepemilikan publik. Dan variabel keputusan investasi diproksikan dengan MBVA dan PER

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual (Husnan, 2013:6) peneliti ini mengukur nilai perusahaan menggunakan proksi *price based value* (PBV) dan *tobins'Q*

#### 1. *Price Book Value* (PBV)

Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan (Brigham dan Houston 2013:151). Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{EP}$$

Keterangan:

Harga saham: harga saham penutupan 31 desember

Nilai buku per lembar saham : total ekuitas/total saham yang beredar

#### 2. *Tobins'Q*

*Tobins'Q* adalah pengukuran kinerja untuk mengetahui nilai perusahaan di pasar (Brigham dan Houstin, 2010:151). Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{N.Kapitalisasi + Hutang}{\text{Total aset}}$$

Keterangan:

Nilai Kapitalisasi : (*closing price* x total saham beredar dengan menghitung laba sebelum pajak dibagi dengan rata – rata total aset.

### Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Subyek penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang ada di



Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan otomotif di BEI periode 2013-2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode sampling jenuh

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, dan SEM-PLS yang terdiri dari *outer model* (uji validitas dan reliabilitas konstruk), *inner model* (uji *R-Square*, uji statistic *t*) menggunakan program *SmartPLS* 3.0

## **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

#### **1. Nilai Perusahaan**

*Pirce based value* (PBV) menggambarkan kemampuan pasar untuk menghargai nilai buku saham perusahaan (Wardani dan Hermuningsih, 2011:32). Nilai minimum PBV sebesar 0,091 dimiliki oleh PT. Multi Prima Sejahtera Tbk pada tahun 2016 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar saham yang lebih rendah dari pada nilai bukunya

Nilai maksimum sebesar 5,962 dimiliki oleh PT Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2016 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar saham yang lebih tinggi daripada nilai bukunya.

Tobins'Q dapat diketahui seberapa besar harga yang ingin dibayar oleh pasar terhadap pendapatan atau laba. Nilai minimum tobins'q sebesar 0,338 dimiliki oleh PT Nipress Tbk pada tahun 2015 yang berarti bahwa potensi tingkat

pertumbuhan laba perusahaan tersebut rendah

Nilai maksimum sebesar 4,253 dimiliki oleh PT Astra Tbk pada tahun 2013 yang berarti bahwa potensi tingkat pertumbuhan laba perusahaan tinggi

#### **2. Struktur Kepemilikan**

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki para manajemen (Nugroho, 2014). Nilai minimum kepemilikan manajer sebesar 0,000 dimiliki oleh PT Multi Prima Sejahtera pada tahun 2013. Yang berarti tidak ada kepemilikan manajerial atas saham perusahaan tersebut. Nilai maksimum kepemilikan manajerial sebesar 0,940 dimiliki oleh PT Goodyear Indonesia Tbk pada tahun 2014. Yang berarti bahwa kepemilikan manajerial atas saham perusahaan tersebut sebesar 94% dari jumlah saham yang beredar.

Kepemilikan keluarga merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh keluarga (Nugroho, 2015). Nilai minimum kepemilikan keluarga sebesar 0,000 dimiliki oleh PT Astra Indonesia Tbk pada tahun 2014 yang berarti tidak ada kepemilikan keluarga pada tahun 2014 sebesar 0%. Nilai maksimum kepemilikan keluarga sebesar 0,288 dimiliki PT Indo Kordsa Tbk pada tahun 2016 yang berarti bahwa kepemilikan atas saham perusahaan tersebut adalah 28,8% dari jumlah lembar saham yang beredar dan merupakan kepemilikan tertinggi selama periode penelitian

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak

institusi, seperti bank, perusahaan asuransi dan perusahaan investasi (Susanti, 2015). Nilai minimum kepemilikan institusional sebesar dimiliki oleh PT Nipress Tbk pada tahun 2017 yang berarti tidak ada kepemilikan institusi atas saham tersebut. nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 0,941 dimiliki oleh PT Goodyear Indonesia pada tahun 2017 yang berarti bahwa kepemilikan instusi atas saham tersebut adalah 94,1% dari jumlah saham beredar dan merupakan kepemilikan tertinggi selama periode penelitian

Kepemilikan publik merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh public atau pihak luar perusahaan (yunitasari, 2014). Nilai minimum kepemilikan publik sebesar 0,030 dimiliki oleh PT Multistrada Arah Tbk pada tahun 2013 yang berarti bahwa kepemilikan piblik atas saham tersebut adalah 3% dan merupakan kepemilikan public terendah selama periode penelitian. Nilai maksimum kepemilikan public sebesar 0,895 dimiliki oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk pada tahun 2018 yang berarti bahwa kepemilikan public atas saham tersebut adalah 89,5% dari jumlah saham yang beredar

#### **Model Pengukuran (*Outer Model*)**

Evaluasi model pengukuran atau outer model digunakan untuk menilai validitas dan reliabilitas model (Latan dan Ghozali, 2012:77). Model pengukuran menunjukkan manifest variabel yang merepresentasi variabel laten untuk diukur. Model pengukuran menunjukkan bagaimana setiap blok

indikator berhubungan dengan variabel latennya (Latan dan Ghozali, 2012:8).

Evaluasi model pengukuran (outer model) dimulai dengan memilih indikator yang membentuk variabel laten yaitu reflektif dan formatif. Penelitian ini menggunakan indikator reflektif. Konstruk yang bersifat reflektif dilakukan dengan menilai validitas dan reliabilitas model melalui analisis faktor konfirmatori (CFA) (Latan dan Ghozali, 2012:55). Analisis faktor konfirmatori (CFA) digunakan untuk menguji dimensional konstruk. Hasil penilaian validitas dan reliabilitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 1**  
**Validitas dan Reliabilitas**  
**Konstruk**

	<b>Cronbach's Alpha</b>	<b>Rho_A</b>	<b>Composite Reliability</b>	<b>AVE</b>
Nilai Perusahaan	0,859	0,860	0,934	0,876
Struktur Kepemilikan	-2,094	1,346	0,094	0,478
Keputusan Investasi	-0,195	0,676	0,383	0,515

#### **a. Validitas**

Syarat penilaian validitas indikator reflektif yaitu nilai loading factor ( $\rho_A$ ) harus lebih dari 0,7 dan nilai AVE harus lebih besar dari 0.5 untuk dapat dikatakan indikator valid (Latan dan Ghozali, 2012:81). Berdasarkan tabel 1, nilai Average Variance Extracted (AVE), loading factor ( $\rho_A$ ) variabel nilai perusahaan sebesar 0,876 dan 0,860 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten struktur kepemilikan dan nilai perusahaan valid karena memiliki nilai lebih besar dari 0,5. Variabel struktur kepemilikan memiliki nilai

*Average Variance Extracted* (AVE), *loading factor* ( $\rho_A$ ) sebesar 0,478 dan 1,346 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten struktur kepemilikan tidak valid karena memiliki nilai *Average Variance Extracted* (AVE) lebih kecil dari 0,5.

### b. Reliabilitas

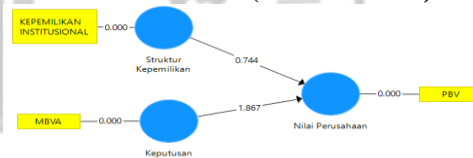
penilaian reliabilitas model yaitu nilai cronbach's alpha harus lebih besar dari 0.7 dan nilai composite reliability harus lebih besar dari 0.7 untuk dapat dikatakan indikator reliabel (Latan dan Ghozali, 2012:81). Berdasarkan tabel 1, nilai cronbach's alpha dan composite reliability untuk variabel nilai perusahaan sebesar 0,859, dan 0,934 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten reliabel karena memiliki nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* lebih besar dari 0,7. Variabel struktur kepemilikan memiliki nilai cronbach's alpha dan *composite reliability* sebesar -2,094 dan 0,094, keputusan investasi sebesar sebesar -0,195 dan 0,383 sehingga dapat dikatakan bahwa indikator yang digunakan variabel laten struktur kepemilikan dan keputusan investasi tidak valid dan reliabel harus dikeluarkan dari model. Indikator nilai perusahaan, yang tidak valid dan reliabel dapat dilihat dari tabel *outer loading* berikut ini :

**Tabel 2**  
**Outer Loading**

	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi	Struktur Kepemilikan
PBV	0,939		
Tobin's Q	0,633		
MBVA		0,992	
PER		-0,215	
Kepemilikan Institusional			0,959
Kepemilikan Keluarga			0,277
Kepemilikan Manajerial			0,170
Kepemilikan Publik			-0,941

Berdasarkan table 2, nilai *outer loading* tobins'q, PER, kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial dan kepemilikan publik sebesar 0,633, -0,215, 0,277, 0,170, dan -0,941 yang berarti bahwa indikator tidak valid dan reliable sehingga harus dikeluarkan dari model

### Model Struktural (*Inner Model*)



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Uji *Boostrapping***

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan nilai *t-statistik* antara konstruk variabel laten dan eksogen (struktur kepemilikan dan keputusan investasi) terhadap variabel endogen (nilai perusahaan). Pada gambar 1 menunjukkan nilai konstruk untuk struktur kepemilikan dan keputusan investasi sebesar 0,000 karena pada variabel laten eksogen tersebut hanya dibentuk oleh satu indikator pembandingnya. Nilai *bootstrapping* yang diharapkan mendekati nol, karena konstruk struktur kepemilikan dan keputusan investasi hanya dibentuk satu indikator maka

konstruk sudah pasti tingkat validitasnya. Setelah model pengukuran tersebut valid dan reliabel maka selanjutnya mengevaluasi model struktural (*inner model*).

### Uji R-Square

Perubahan nilai R-Square dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten endogen apakah memiliki pengaruh *substantive* atau tidak. Syarat penilaian Uji R-Square adalah 0,75, 0,5, 0,25 yang berarti bahwa model kuat, moderat, lemah (Hair *et al.*, 2011). Hasil pengujian R-Square dapat dilihat pada table berikut ini

**Tabel 3**  
**R-Square**

	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0,670	0,661

Berdasarkan hasil uji R-Square menunjukkan nilai R-Square *adjusted* sebesar 0,941 yang berarti struktur kepemilikan dan keputusan investasi mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 66,1 persen sedangkan sisanya 33,9 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Nilai R-Square *Adjusted* sebesar 0,661 menunjukkan bahwa model moderat karena diatas 0,5

### Pengujian Hipotesis (Uji statistic t)

Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui prosedur bootstrapping. Prosedur bootstrapping adalah mengestimasi akurasi statistik dari data dalam sampel tunggal dengan meniru proses pemilihan banyak sampel untuk menemukan probabilitas bahwa nilai-nilai mereka (statistik uji) jatuh dalam berbagai interval. Sampel dihasilkan dari data

dalam sampel asli lalu data disalin berkali-kali dan dipilih secara acak lalu dihitung setiap sampelnya (Latan dan Ghozali, 2012:53). Bootstrapping pada penelitian ini dilakukan sebanyak 500 kali. Nilai koefisien path atau inner model menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Syarat yang harus dipenuhi dalam pengujian hipotesis adalah nilai t-statistic harus lebih besar dari  $Z_{\alpha} 0,5 (5\%) = 1,96$  (Latan dan Ghozali, 2012:85). Hasil pengujian *t statistic* dapat dilihat pada table berikut ini:

	Original Sample	Mean	Std Deviation	T-Statistics	P Values
Struktur Kepemilikan -> Nilai Perusahaan	-0,100	-0,035	0,058	1,739	0,083
Keputusan Investasi -> Nilai Perusahaan	0,806	0,816	0,083	3,708	0,000

1 H1: struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis pertama sebesar 1,739 lebih kecil dari nilai  $Z_{\alpha} = 0,05 (5\%) = 1,96$ , maka dapat dinyatakan kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. H2 : Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis kedua diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis kedua sebesar 3,708 lebih besar dari nilai  $Z_{\alpha} = 0,05 (5\%) = 1,96$ , nilai *original sample* hipotesis kedua sebesar 0,806 yang berarti bahwa terdapat pengaruh positif

## **Pembahasan**

### **Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan**

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa struktur kepemilikan merupakan proses pengendalian yang dilakukan untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan telah bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham (pemilik perusahaan). Nilai perusahaan (diproksikan dengan PBV) tercermin dari harga saham yang diperjual belikan di pasar modal. Harga saham yang tinggi, maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Secara teoritis, Semakin besar struktur kepemilikan (diproksikan dengan kepemilikan institusional) maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan *SmartPLS* 3.0, menunjukkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi rendah struktur kepemilikan tidak mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan. Hasil deskriptif pada gambar 4.3 yang memperlihatkan grafik kepemilikan institusional berfluktuatif, begitu pula pada gambar 4.2 grafik nilai perusahaan (PBV) juga berfluktuatif sehingga tidak dapat membuktikan ketepatan hasil uji tersebut. Alternatif pembuktian lain yaitu dengan melihat lampiran 3 dan 5 dimana PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) tahun 2016 yang menunjukkan struktur kepemilikan diatas rata-rata (0,658) dan nilai perusahaan diatas rata-rata (1,290). Sementara PT Astra Internasional Tbk (ASII) pada tahun 2017 dengan struktur struktur kepemilikan diatas

rata-rata (0,501), namun memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata (2,149). Sementara PT Goodyear Indonesia Tbk (GDYR) pada tahun 2015 yang menunjukkan struktur kepemilikan dibawah rata-rata (0,941), sedangkan nilai perusahaan diatas rata-rata(0,11). Sementara PT Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) pada tahun 2015 yang juga memiliki struktur kepemilikan dibawah rata-rata (0,581) dan nilai perusahaan di bawah rata-rata (0,12). Data ini dapat mendukung hasil uji hipotesis, dimana tinggi rendahnya struktur kepemilikan tidak mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2012:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Semakin tinggi struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tinggi rendahnya struktur kepemilikan tidak dapat mempengaruhi laba perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adnantara (2013) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. namun hasil penelitian ini tidak mendukung

hasil penelitian yang dilakukan oleh Ludwina (2016), dan Rebecca (2016) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan**

Jogiyanto (2010:5) menjelaskan bahwa keputusan investasi adalah penanaman modal dengan mengharapkan imbalan berupa keuntungan dimasa mendatang. Keputusan investasi bertujuan memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan risiko yang dapat dikelola dan diharapkan meningkatkan keuntungan yang tinggi dengan risiko yang dapat dikelola dan diharapkan. Keputusan investasi yang tinggi juga akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. pengeluaran modal dalam investasi perusahaan menjadi sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. karena pengeluaran investasi akan memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan pendapatan perusahaan dimasa akan datang dan mampu meningkatkan harga saham perusahaan, harga saham yang meningkatkan akan membuat investor berminat dengan saham perusahaan, meningkatnya investor dapat meningkatkan nilai perusahaan yang berarti kemakmuran pemegang saham juga meningkat. Keputusan investasi diukur menggunakan proksi *price earning ratio* (PER) dan *market to book value asset* (MBVA) dan nilai perusahaan diukur menggunakan *price based value* (PBV).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan menggunakan *SmartPLS* 3.0, menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuan melalui investasi dalam menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang ada, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan demikian pula sebaliknya.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

#### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia atau [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *website* masing-masing perusahaan. Subyek penelitian ini menggunakan perusahaan bergerak di sector otomotif periode 2013 sampai 2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang diperoleh sebanyak 13 data perusahaan yang dilakukan selama enam tahun sehingga jumlah keseluruhan sampel sebanyak 76 data perusahaan. Pengujian yang dilakukan terdiri dari uji validitas dan realibilitas model pengukuran, uji hipotesis dengan teknik SEM-PLS menggunakan program *smartPLS* 3.0. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di

BEI sektor otomotif. Hal ini disebabkan monitoring yang dilakukan tidak berjalan dengan efektif dan efisien yang menyebabkan tidak berdampak pada nilai perusahaan

2. Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI sector otomotif. Hal ini disebabkan bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dapat menentukan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan yang menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan

#### **Keterbatasan**

Penelitian yang dilakukan ini masih jauh dari kesempurnaan sehingga masih terdapat kekurangan dan kendala yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian. Keterbatasan dari penelitian ini adalah hasil pengujian hipotesis menunjukkan adanya beberapa pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen yang *moderate* (sedang). Hal ini mengindikasikan bahwa masih ada faktor-faktor lain di luar penelitian yang dapat mempengaruhi variabel endogen

#### **Saran**

Adanya keterbatasan penelitian diatas maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan hutang, atau kebijakan dividen

#### **Daftar Rujukan**

Alfred, 2011 .Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. Universitas Udayana.

Anugrah, 2011. Analisis Pembentukan dan Kinerja Portofolio Optimal Menggunakan Single Index Model: Studi pada Saham-saham Indeks Kompas 100 Periode Oktober 2007-Oktober 2010 dan Periode November 2010-April 2011. Skripsi Institut Manajemen Telkom. Bandung: Tidak diterbitkan.

Astuti, 2017. Pengaruh Kepemilikan Saham Publik, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure.

Brigham dan Houston , 2014. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2 Jakarta :Salemba Empat

Gideon. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.

Ghozali, I. Latan, H. (2012). Partial Least Square : Konsep, Teknik dan Aplikasi SmartPLS 2.0 M3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- Harjito dan Martono, Manajemen Keuangan. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta, 2011.
- Hermuningsih dan Wardani, 2009, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Keuangan. Jurnal Ekonomi dan Bisnis.
- Husnan, 2012. Manajemen Keuangan, Edisi Keenam, UPP STIM YKPN, Jakarta
- Languju, Mangantar dan H.D.Tasik, 2016. Pengaruh Return On Equity, Ukuran perusahaan, Price Earing Ratio, dan Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan
- Salvatore, Dominick, 2005. Managerial Economic : Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global. Edisi Kelima. Terjemahan Ichsan Setyo Budi. Penerbit Salemba Empat. Jakarta
- Rozak, Abdul. 2012. Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham oleh Publik, Leverage dan Kelompok Industri terhadap Tingkat Internet Financial Reporting (IFR). Jurnal Computech & Bisnis, Vol 6 (2): 101-112
- Sartono, 2011. Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Ivana dan Sharpe, 1997: 211. Diambil kembali dari pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (good news).
- Sugiarto, 2009. Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Jensen, Michael C. dan Meckling. William H., 1976, "Thery of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure", Jurnal of Financial Economics, Vol. 3, No. 4, October pp. 305-360.
- Sugiyono, 2014. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Nugroho, 2015. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Wahyudi dan Pawestri, 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening". Simposium Nasional Akuntansi IX. Hal 1- 25. Padang.
- Yunitasari, 2014. Pengaruh Kepemilikan Institusional,



Kepemilikan Manajerial Dan  
Agency Cost terhadap Kebijakan  
Hutang Pada Sektor Otomotif  
Yang Listing Di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2008-2012.

