

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS,  
LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Manajemen



Oleh :

**MOHAMMAD RIZQI BASYIR**  
**2016210210**

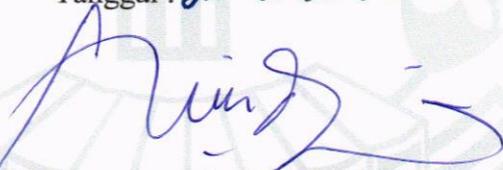
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2020**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Mohammad Rizqi Basyir  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 11 Januari 1999  
N.I.M : 2016210210  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 25-2-2020

  
**(Linda Purnama Sari, S.E, M.Si)**  
NIDN : 0728057201

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen  
Tanggal : 26-2-2020

  
**Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D**  
NIDN : 0719047701

*THE EFFECTS OF MANAGERIAL OWNERSHIP, PROFITABILITY,  
LIQUIDITY AND CAPITAL STRUCTURES ON FIRM VALUE  
OF THE MANUFACTURING COMPANIES LISTED  
IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE*

Mohammad Rizqi Basyir  
2016210210

Email : [2016210210@students.perbanas.ac.id](mailto:2016210210@students.perbanas.ac.id)

**ABSTRACT**

*This research aimed to examine the effect of managerial ownership, profitability, liquidity, and capital structure on firm value of the manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The population of this research is manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange during 2014-2018, with 181 samples selected by using purposive sampling. The data analysis technique used is multiple linier regression with the application instrument of SPSS (Statistical Product and Service Solutions). The result of data can be conclude that : 1) Managerial Ownership do not have a significant negative effect on firm value, 2) Profitability significant positive effect on firm value, 3) Liquidity significant negative effect on firm value, 4) Capital Structure do not have significant positive effect on firm value.*

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

**PENDAHULUAN**

Setiap perusahaan pasti menginginkan yang namanya keuntungan, karena setiap keuntungan atau laba yang dihasilkan dari perusahaan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan yang ada di perusahaan itu sendiri. Selain itu, ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito,2005:2). Tujuan jangka panjang dari sebuah perusahaan yaitu untuk memaksimalkan dan mengoptimalkan nilai dari sebuah perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai

dengan saat ini. Menurut Fernandes Moniaga (2013) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dimana persepsi investor tersebut sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Dalam penelitian ini variabel yang diteliti yaitu kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal.

Kepemilikan Manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris (Wahidahwati, 2002). Manajer mendapat kesempatan yang sama untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk mensterilkan dengan pemegang saham. Para pemegang saham juga nantinya akan mempunyai hak atas saham yang berada pada perusahaan tersebut oleh karena itu pentingnya mengoptimalkan nilai pada suatu perusahaan salah satunya yaitu untuk mendorong para pemegang saham yang lain untuk terlibat juga pada kepemilikan saham di perusahaan. Menurut Dwi Sukirni (2012) menemukan bahwasanya Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan belum banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan. Jumlah kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri dari pada kepentingan perusahaan. Jumlah kepemilikan saham yang belum signifikan tersebut menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham. Penelitian lain yang dilakukan Muhammad Rivandi (2018) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini yang artinya para pihak manajemen sudah banyak yang memiliki saham yang ada di perusahaan

tersebut, sehingga pihak manajemen tidak lagi lebih mementingkan kepentingannya sendiri ketika banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan yang hal tersebut berdampak akan berdampak baik bagi perusahaan tersebut.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001:122). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets (ROA)*. *Return on Assets (ROA)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset. Profitabilitas yang meningkat dapat menggambarkan bahwasanya prospek pada perusahaan yang semakin baik dan mencerminkan peningkatan efektivitas dan efisiensi dari sebuah perusahaan sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dapat dilihat dari perolehan labanya, sehingga meningkatkan kepercayaan para calon investor. Investor selalu mencari perusahaan – perusahaan dengan kinerja baik untuk melakukan kegiatan investasi sehingga kegiatan tersebut dapat meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan akan meningkat. Pada penelitian I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017), Irma Desmi Awulle, Sri Murni, Christy N. Randonuwu (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya semakin banyak laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan maka perusahaan itu semakin baik, karena apabila perusahaan mampu meningkatkan perolehan labanya maka akan banyak investor percaya sehingga banyak investor yang melakukan kegiatan

investasi yang kegiatan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Likuiditas adalah variabel yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Menurut Mamduh (2018:37) mengatakan bahwa likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar terhadap utang lancarnya. Variabel inilah yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut likuid, sedangkan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut ilikuid. Pada penelitian AA Ngurah Dharma Adi Putra Putu Vivi Lestari (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwasanya semakin tinggi likuiditas yang ada diperusahaan tersebut maka perusahaan tersebut semakin baik, karena likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek perusahaan, jadi semakin cepat perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek perusahaan maka perusahaan tersebut semakin baik, berbeda pada penelitian Mafizatun Nurhayati (2018) yang menunjukkan bahwasanya likuiditas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham (Brigham dan Houston, 2010 : 107).

Berdasarkan *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal

maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Yesa Cahyaning Ramadhani dan Dewi Maryam (2018) menemukan bahwasanya struktur modal yang diproksi melalui *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER), maka nilai perusahaan tersebut semakin rendah dan semakin rendah *debt to equity ratio* (DER), maka nilai perusahaan tersebut semakin tinggi, berbeda pada penelitian Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana, Luh Gede Sri Artini (2015) yang menemukan bahwasanya struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap perusahaan. Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti penelitian dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Dwi Sukirni (2012) menyatakan bahwa Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan juga harus dikelola dengan tepat untuk sebuah perusahaan, karena tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh kemakmuran dari para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai

perusahaan. Jenis - jenis indikator yang dapat mengukur nilai perusahaan yaitu sebagai berikut: *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), dan Tobin's Q.

### **Agency Theory**

Teori Keagenan (*Agency Theory*) Jensen dan Meckling (1976) dalam Masdupi (2005:59) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan antara agen (manajemen suatu usaha) dan principal (pemilik usaha). Di dalam hubungan keagenan terdapat suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang terdapat diperusahaan oleh pihak manajemen dari semua modal saham yang dikelola. Menurut Indra Gunawan Siregar, Januar Eky Pambudi (2018) mengatakan bahwa Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara langsung ikut aktif dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial diukur dengan menghitung persentase (%) jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yaitu manajer, komisaris terafiliasi (diluar komisaris independen) dan direksi dibagi dengan total jumlah saham yang beredar.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio – rasio yang telah dibahas sejauh ini dapat memberikan petunjuk – petunjuk yang berguna dalam menilai keefektifan dari operasi sebuah perusahaan, tapi rasio profitabilitas menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen asset dan hutang pada hasil operasi (Hamidah 2019:56). Berikut ini beberapa rumus yang digunakan untuk menghitung profitabilitas: *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE).

### **Signaling Theory**

Teori signal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba mengindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang (Brigham dan Huston 2004:40).

### **Pecking Order Theory**

*Pecking order theory* menilai bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan sesuai dengan urutan risiko. Ide dasar teori ini sangat sederhana yaitu perusahaan memerlukan dana eksternal jika dana internal yang dimiliki tidak cukup dan sumber dana yang diutamakan adalah hutang bukan saham. Teori ini menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan yang dalam hal ini para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah

dibandingkan dengan biaya penerbitan saham.

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dalam sebuah perusahaan. Menurut Hamidah (2019:48) mengatakan bahwa rasio yang menunjukkan hubungan antara aset lancar dari sebuah perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Sangat penting dalam mengendalikan likuiditas, karena likuiditas sendiri bertujuan untuk menguji kecukupan dana perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi. Jenis - jenis indikator yang dapat mengukur nilai perusahaan yaitu rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas

### **Trade off Theory**

Teori ini menganggap bahwa penggunaan hutang 100% sulit dijumpai karena kenyataannya semakin banyak hutang, maka semakin tinggi beban bunga yang harus dibayar atau di tanggung. Satu hal yang penting adalah dengan semakin tingginya utang, maka akan semakin tinggi juga bunga yang harus dibayarkan. Sehingga apabila terus dibiarkan, dikhawatirkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dan akibat kesulitan keuangan yang terus menerus dapat mengakibatkan perusahaan tersebut bisa mengalami kebangkrutan (Mamduh, 2018:309).

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sementara itu struktur keuangan adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan (Hamidah 2019:243).

Jenis - jenis indikator yang dapat mengukur nilai perusahaan yaitu Rasio Utang terhadap Aset (*Debt to Asset Ratio*), Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity*

*Ratio*), Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio/LTDtER*)

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan Manajerial adalah perbandingan antara kepemilikan saham manajerial dengan jumlah saham yang beredar. Para pemegang saham dan manajer, mereka lebih mengutamakan dalam mementingkan dan memaksimalkan tujuannya sendiri. Kepemilikan manajerial disini dapat menekan masalah masalah keagenan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan tersebut, maka perusahaan tersebut akan lebih giat karena memiliki tanggung jawab yang lebih besar. Menurut penelitian Muhammad Rivandi (2018) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini yang artinya para pihak manajemen sudah banyak yang memiliki saham yang ada di perusahaan tersebut, sehingga pihak manajemen tidak lagi lebih mementingkan kepentingannya sendiri.

Penelitian Dwi Sukirni (2012) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan belum banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan. Jumlah kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri dari pada kepentingan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:  
H2 : Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang melihat kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2011 : 115).

Menurut Mamduh (2018:42) mengatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan mencerminkan prospek perusahaan yang baik dimasa mendatang. Hal ini memicu para investor untuk membeli saham, dengan demikian harga saham akan semakin meningkat dilihat dari permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut. Dikatakan perusahaan rentabilitasnya baik apabila memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya. Pada penelitian I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017), Irma Desmi Awulle, Sri Murni, Christy N. Randonuwu (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya (Mamduh, 2018:37). Likuiditas perusahaan dianggap baik apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya karena banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasinya. Semakin tinggi likuiditas maka perusahaan semakin baik karena dianggap dapat memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Ketika perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendek dengan tepat waktu, maka hal tersebut dapat menarik para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Sehingga ketika banyak investor yang menanamkan sahamnya, maka akan semakin tinggi harga

saham di perusahaan tersebut. Saham yang semakin tinggi menunjukkan cerminan bahwasanya nilai perusahaan yang ada di perusahaan tersebut juga tinggi. Pada penelitian AA Ngurah Dharma Adi Putra Putu Vivi Lestari (2016) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan berbeda pada penelitian Mafizatun Nurhayati (2018) yang menunjukkan bahwasanya likuiditas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Likuiditas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

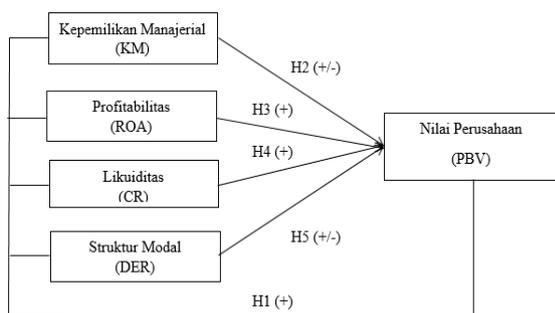
### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sementara itu struktur keuangan adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri. (Hamidah 2019:243). Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Menurut penelitian penelitian Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana dan Luh Gede Sri Artini (2015) yang menemukan bahwasanya struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya jika struktur modal naik, maka nilai perusahaan juga naik. Hal ini dikarenakan penambahan modal berada dibawah titik optimal yang setiap penambahan hutangnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan

semakin baik dalam pengelolaan modal yang ada pada perusahaan, apabila perusahaan mampu dalam memanfaatkan modal yang ada pada perusahaan maka perusahaan tersebut semakin baik.

Temuan ini berbeda dengan Yesa Cahayaning Ramadhani dan Dewi Maryam (2018) menemukan bahwasanya struktur modal yang diproksi melalui *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwasanya semakin tinggi struktur modal maka akan menurunkan nilai perusahaan begitu juga sebaliknya, karena jika penambahan modal berada diatas titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

H5 : Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan



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

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan beberapa perspektif untuk rancangan penelitian. Berdasarkan metode penelitiannya, penelitian ini termasuk penelitian kausal. Penelitian kausal merupakan suatu penelitian yang digunakan untuk meneliti kemungkinan adanya sebab akibat antar variabel. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian yang akan digunakan dengan menggunakan pengujian hipotesis, karena pada penelitian ini harus diuji kebenarannya dari beberapa hipotesis yang ada. Berdasarkan sumber

data penelitian yang digunakan, penelitian ini menggunakan data sekunder karena data yang akan digunakan berasal dari Bursa Efek Indonesia

### Batasan Penelitian

Berdasarkan latar belakang pada penelitian ini, maka ada batasan penelitian adalah sebagai berikut : (1) Variabel *independen* yang digunakan pada penelitian ini ada empat variable yaitu kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal sedangkan untuk variabel *dependen* yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. (2) Periode penelitian yang digunakan yaitu periode 2014 – 2018. (3) Subyek yang digunakan pada penelitian ini dengan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Identifikasi Variabel

Peneliti menggunakan variabel dependen dan variabel independen dalam penelitian ini yaitu: (1) Variabel Dependen (Y) adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). (2) Variabel Independen (X<sub>1</sub>) adalah kepemilikan manajerial yang diukur dengan KM (3) Variabel Independen (X<sub>2</sub>) adalah profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA). (4) Variabel Independen (X<sub>3</sub>) adalah struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada bagian ini peneliti akan menjelaskan definisi secara operasional mengenai variabel dependen dan variabel independen, serta alat pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini.

### Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan kondisi dari sebuah perusahaan tertentu yang dimana kondisi tersebut sebagai gambaran atas prestasi yang telah dicapai oleh sebuah perusahaan dan juga sebagai gambaran dari sebuah kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan pada

penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

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

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profit atau laba perusahaan dalam periode tertentu, karena semakin besar laba yang dihasilkan dalam periode tertentu maka perusahaan tersebut semakin baik. Pengukuran yang digunakan untuk menilai profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek, semakin efektif perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek maka perusahaan tersebut semakin baik. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan rasio *current ratio* (CR).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan antara pendanaan jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER).

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

### **Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Keputusan**

Dalam penelitian ini populasi yang di gunakan untuk pengujian adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 sampai 2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengumpulan sampel dengan kriteria

- kriteria atau syarat syarat yang dipandang mempunyai keterkaitan erat dengan ciri – ciri atau sifat populasi yang sudah diketahui. Pengujian ini menggunakan kreteria sebagai berikut : (1)Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 - 2018. (2)Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya berturut – turut selama tahun 2014 – 2018. (3)Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas positif. (4)Perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan manajerial berturut turut.

### **Data dan Metode Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dari laporan keuangan perusahaan manufaktur pada tahun 2014 – 2018. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada yang dimana para peneliti tidak mengumpulkannya sendiri. Data sekunder ini berupa laporan keuangan yang dapat diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange*. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

### **Teknik Analisis Data**

Dalam penelitian ini teknik analisa yang digunakan adalah teknik analisa deskriptif dan teknik analisis linier regresi berganda.

### **Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk memperoleh gambaran secara umum atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata – rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum pada variabel yang digunakan pada penelitian ini, baik itu variabel independen yaitu kepemilikan manajerial (KM), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur modal (DER) maupun variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV).

### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Regresi linear berganda pada dasarnya merupakan perluasan dari regresi linear sederhana, yaitu dengan menambah jurnal variabel bebasnya yang sebelumnya hanya

satu menjadi 2 atau lebih. Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal (*independen*) terhadap nilai perusahaan (*dependen*).

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
- X1 = Kepemilikan Manajerial
- X2 = Profitabilitas
- X3 = Likuiditas
- X4 = Struktur Modal
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = koefisien regresi yang akan diuji
- $\epsilon$  = error
- B0 = intercept

#### Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal (*independen*) secara bersama-sama (simultan) terhadap nilai perusahaan (*dependen*).

#### Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal (*independen*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*dependen*).

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Saat ini Bursa Efek Indonesia telah mencatat perusahaan industri manufaktur berjumlah 181 perusahaan. Data laporan keuangan yang digunakan pada penelitian ini merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia. Seluruh data yang telah terkumpul kemudian diolah

menggunakan *software* SPSS dengan teknik analisis regresi linier berganda. Pemilihan sampel pada penelitian ini berdasarkan *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya.

Tabel 1

#### STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	180	0,0546	22,1939	1,550309	2,2784060
KM	180	0,0001	0,8944	0,115901	0,2141809
ROA	180	-0,1251	0,2615	0,033490	0,0590933
CR	180	0,7535	12,8630	2,326586	1,8390246
DER	180	0,0830	7,9888	1,205697	1,2298814

Sumber : Lampiran 3 (data diolah)

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Rasio tersebut digunakan untuk mengetahui apakah harga saham yang diperdagangkan diatas atau dibawah nilai buku saham. Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa perolehan PBV terendah sebesar 0,0546 merupakan PBV dari PT Barito Pacific Tbk (BRPT) pada data laporan keuangan tahun 2015. Hal ini dapat dilihat dari harga lembar saham Rp 130 sedangkan *book value* sebesar Rp 2379.67 yang menunjukkan bahwa harga saham PT Barito Pacific Tbk lebih kecil dibandingkan nilai bukunya, sedangkan perolehan PBV tertinggi yaitu sebesar 22,1939 yang merupakan PBV dari Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL) pada data laporan keuangan tahun 2018. Hal ini dapat dilihat dari lembar saham Pelat Timah Nusantara Tbk sebesar Rp 4.950 dengan *book value* sebesar Rp 223,03 yang menunjukkan bahwa harga saham dari Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL) lebih besar dibandingkan nilai bukunya. Tingginya harga saham menjadi indikator bahwa saham perusahaan lebih diminati oleh para investor karna investor menganggap prospek perusahaan dimasa yang akan datang lebih baik.

Pada tabel 4.3 terlihat PBV memiliki *mean* (rata-rata) sebesar 1,550309 dengan standar deviasi 2,2784060. Nilai standar deviasi pada nilai perusahaan lebih

besar dibandingkan nilai rata – rata, sehingga menunjukkan data nilai perusahaan bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel ini bervariasi.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial pada penelitian ini diprosikan menggunakan KM. Rasio tersebut digunakan untuk mengetahui jumlah kepemilikan saham dari pihak manajer (dewan direksi dan dewan komisaris) dengan saham yang beredar. Pada tabel 4.3 perolehan KM terendah sebesar 0,0001 atau 0,01 persen yang merupakan KM dari Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST) pada data laporan keuangan tahun 2014, 2015 dan Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL) pada data laporan keuangan tahun 2016, 2017 dan 2018 yang artinya kepemilikan atas lembar saham perusahaan oleh pihak manajemen hanya sebesar 0,01 persen dari keseluruhan saham beredar sedangkan perolehan KM tertinggi dimiliki oleh PT Betonjaya Manunggal Tbk (BTON) pada data laporan keuangan pada tahun 2016, 2017 dan 2018 yaitu sebesar 0.8944 atau 89,44 persen yang kepemilikan saham tersebut dimiliki oleh Gwie Gunawan sebesar 79,86 persen dan Ny Jenny Tanujaya, MBA sebesar 9,58 persen yang artinya kepemilikan atas lembar saham perusahaan oleh pihak manajemen (dewan direksi dan dewan komisaris) sebesar 89,44 persen dari keseluruhan saham yang beredar.

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa KM memiliki rata rata (*mean*) sebesar 0,115901 dengan standar deviasi 0,2141809. Nilai standar deviasi pada nilai perusahaan lebih besar dibandingkan nilai rata – rata, sehingga menunjukkan data nilai perusahaan bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel ini bervariasi.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas yang diprosikan menggunakan ROA (*Return On Asset*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jumlah besar laba

bersih yang akan dihasilkan oleh perusahaan setiap tahunnya. Berdasarkan tabel 4.3 maka dapat diketahui ROA terendah terdapat pada PT Sat Nusapersada Tbk yaitu sebesar -0,1251 pada data laporan keuangan tahun 2017. Rendahnya ROA perusahaan diakibatkan laba PT Sat Nusapersada pada tahun tersebut negatif atau mengalami kerugian sebesar 113,900 dengan total aset sebesar 910,476. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut kurang efektif dan efisien dalam menghasilkan laba setiap tahunnya, sedangkan untuk ROA tertinggi dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) pada data laporan keuangan tahun 2015 yaitu sebesar 0,2615. Hal ini dikarenakan total aset pada tahun tersebut cukup besar yaitu 2,082,097 dengan laba bersih 544,474. Hal ini mengindikasikan bahwa PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun tersebut dapat mengelola asetnya dalam menghasilkan laba dengan baik sehingga mendapatkan keuntungan (laba).

Berdasarkan tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa ROA memiliki rata – rata (*mean*) sebesar 0,033490 dengan standar deviasi 0,0590933. Nilai standar deviasi pada nilai perusahaan lebih besar dibandingkan nilai rata – rata, sehingga menunjukkan data nilai perusahaan bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel ini bervariasi.

### **Likuiditas**

Likuiditas yang diprosikan menggunakan CR (*Current Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek perusahaan, perusahaan akan dinilai baik apabila perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendek perusahaan dalam waktu tertentu. Pada tabel 4.3 dapat diketahui CR terendah terdapat pada PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) pada data laporan keuangan tahun 2016 yaitu sebesar 0,7535. Hal tersebut dikarenakan rendahnya asset lancar dan tingginya kewajiban lancar yang artinya bahwa

perusahaan kurang mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya apabila sewaktu-waktu diperlukan, sedangkan untuk CR tertinggi terdapat pada PT Intanwijaya Internasional Tbk (INCI) pada data laporan keuangan tahun 2014 yaitu sebesar 12,863. Hal tersebut dikarenakan total aset lancar yang tinggi dibandingkan kewajiban lancar yang artinya perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendek perusahaan apabila sewaktu waktu diperlukan.

Berdasarkan analisis deskriptif pada tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa CR memiliki rata – rata (*mean*) sebesar 2,326586 dengan standar deviasi 1,8390246. Nilai standar deviasi pada nilai perusahaan lebih kecil dibandingkan nilai rata – rata (*mean*), sehingga menunjukkan data nilai perusahaan bersifat homogen yang artinya data dalam sampel ini tidak bervariasi.

### Struktur Modal

Struktur modal yang diprosikan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi hutang dengan modal. Pada tabel 4.3 dapat diketahui DER terendah terdapat pada PT Intanwijaya Internasional Tbk (INCI) sebesar 0,0830 pada data laporan keuangan tahun 2014. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan modal sendiri dibanding hutang sebagai sumber pembiayaan kegiatan operasionalnya, sedangkan DER tertinggi terdapat pada PT Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS) pada data laporan keuangan tahun 2015 yaitu sebesar 7,9888. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dari pada modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasionalnya.

Berdasarkan analisis deskriptif pada tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa DER memiliki rata – rata (*mean*) sebesar 1,205697 sedangkan untuk standar deviasi sebesar 1,2298814. Nilai standar deviasi pada nilai perusahaan lebih besar dibandingkan nilai rata – rata, sehingga menunjukkan data nilai perusahaan bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel ini bervariasi.

**Tabel 2**  
**HASIL UJI REGRESI LINIER**  
**BERGANDA**

Variabel	B	t hitung	t tabel	Signifikan	Kesimpulan
Constant	1,809	4,479		0,000	
Kepemilikan Manajerial	-0,644	-0,815	±1,97346	0,416	H <sub>0</sub> Diterima
Profitabilitas (ROA)	7,622	2,542	1,66346	0,012	H <sub>0</sub> Ditolak
Likuiditas (CR)	-0,207	-2,019	1,66346	0,045	H <sub>0</sub> Ditolak
Struktur Modal (DER)	0,035	0,231	±1,97346	0,818	H <sub>0</sub> Diterima
F hitung			2,686		
F table			2,37		
Adjusted R Square			0,036		
R Square			0,058		
Sig F			0,033		

Sumber: Lampiran 3, (data diolah)

Berdasarkan Tabel tersebut maka dapat dihasilkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,809 - 0,644 KM + 7,622 ROA - 0,207 CR + 0,035 DER + e$$

### Analisis Uji Hipotesis

#### Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial (KM), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan struktur modal (DER) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pada tabel 4.4 dapat dilihat bahwasanya tingkat signifikansi menunjukkan  $0,033 < 0,05$  ( $\alpha$ ) dan untuk nilai F hitung yaitu sebesar  $2,686 > F$  tabel  $2,37$  ( $0,05; 4; 175$ ) sehingga H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima. Hal ini artinya kepemilikan manajerial (KM), profitabilitas (*Return On Asset*), likuiditas (*Current Ratio*), dan struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan (*Price Book Value*).

#### Uji Parsial (Uji t)

Digunakan untuk menguji apakah secara parsial struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial yang diprosikan menggunakan KM pada tabel 4.4 dapat dilihat bahwasanya KM memiliki t hitung sebesar  $-0,815 <$  dari t tabel yaitu

sebesar 1,97346 dengan sign  $t$   $0,416 < 0,05$  ( $\alpha$ ) sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini artinya kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA pada tabel 4.4 dapat dilihat bahwasanya ROA memiliki  $t$  hitung sebesar 2,542 > dari  $t$  tabel yaitu sebesar 1,66346 dengan sign  $t$   $0,012 < 0,05$  ( $\alpha$ ) sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hal ini artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Likuiditas**

Likuiditas yang diproksikan menggunakan CR pada tabel 4.4 dapat dilihat bahwasanya CR memiliki  $t$  hitung sebesar -2,019 < dari  $t$  tabel yaitu sebesar -1,66346 dengan sign  $t$   $0,045 < 0,05$  ( $\alpha$ ) sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hal ini artinya likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Struktur Modal**

Struktur modal yang diproksikan menggunakan DER pada tabel 4.4 dapat dilihat bahwasanya DER memiliki  $t$  hitung sebesar 0,231 < dari  $t$  tabel yaitu sebesar 1,97346 dengan sign  $t$   $0,818 > 0,05$  ( $\alpha$ ) sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini artinya struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada penelitian ini, menunjukkan bahwasanya kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Neni Marlina Br Purba dan Syahril Effendi (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti menduga bahwa manajer yang memiliki kepemilikan

manajerial yang tinggi akan cenderung mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan, namun hal tersebut tidak konstan terjadi kesemua sampel penelitian, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial kurang berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan

Berdasarkan hasil, penelitian ini berbeda dengan penelitian penelitian terdahulu, yang dilakukan oleh penelitian Dwi Sukirni (2012) yang menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian Muhammad Rivandi (2018) yang menyebutkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ROA memberikan dampak positif karena perusahaan dengan perolehan laba yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya dan juga dapat mengindikasikan kepada pemegang saham bahwa tingkat pengembalian keuntungan juga akan semakin tinggi. Hal ini akan membawa dampak yang baik bagi perusahaan karena dapat mendorong para investor atau pemegang saham terus menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai harga saham dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh teori sinyal (*signaling theory*) yaitu jika laba dalam perusahaan itu terus meningkat maka hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada para investor, sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya dan dapat berdampak pada

tingginya harga saham pada perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan penelitian terdahulu yaitu penelitian dari I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017), Irma Desmi Awulle, Sri Murni, Christy N. Randonuwu (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya hubungan negatif pada variabel likuiditas (*current ratio*) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang menunjukkan semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila penggunaan aset lancar yang tinggi namun aset tersebut tidak dikelola secara optimal maka hal tersebut menyebabkan banyak dana yang akan menganggur, kurang optimalnya penggunaan aset lancar. Hal tersebut dapat menurunkan nilai dari perusahaan (PBV) karena perusahaan dianggap tidak dapat mengalokasikan aset lancarnya dengan baik dan hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi berarti perusahaan memiliki kelebihan aset lancar yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan tanpa harus meminjam dari pihak eksternal sehingga akan menurunkan proporsi hutang perusahaan. Hal tersebut akan dinilai baik apabila perusahaan mampu dalam membayar hutang jangka pendek perusahaan pada waktu yang sudah ditentukan dan mampu mengoptimalkan kelebihan aset lancarnya, karena perusahaan yang memiliki kelebihan aset lancar namun tidak mampu mengoptimalkan dan mengalokasikan mengindikasikan bahwa perusahaan

tersebut kurang baik dan akan membuat para investor dikhawatirkan tidak ingin lagi untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan akan membuat nilai perusahaan juga akan menurun.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian AA Ngurah Dharma Adi Putra Putu Vivi Lestari (2016) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan berbeda pada penelitian Mafizatur Nurhayati (2018) yang menunjukkan bahwasanya likuiditas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang dimiliki perusahaan lebih besar dari pada hutang sehingga hutang yang dimiliki tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan lebih memilih pembiayaan melalui modal sendiri dalam melakukan investasi dibandingkan berhutang kepada pihak eksternal, dengan kata lain pembiayaan melalui modal sendiri ini dilakukan dengan menerbitkan saham baru yang diyakini akan membawa dampak positif terhadap perusahaan tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan dengan menerbitkan saham baru diharapkan para investor lebih tertarik sehingga akan membawa dampak positif terhadap harga saham perusahaan yang nantinya hal tersebut akan menaikkan nilai perusahaan (PBV) tetapi tidak secara signifikan.

Hal ini berbeda dengan penelitian Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana dan Luh Gede Sri Artini (2015) yang menemukan bahwasanya struktur modal berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan, dan berbeda dengan Yesa Cahyaning Ramadhani dan Dewi Maryam (2018) menemukan bahwasanya struktur modal yang diproksi melalui *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa: (1) Kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, sehingga  $H_0$  ditolak. (2) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, sehingga  $H_0$  diterima. (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, sehingga  $H_0$  ditolak. (4) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, sehingga  $H_0$  ditolak. (5) Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, sehingga  $H_0$  diterima.

### **Keterbatasan Penelitian**

Dalam sebuah penelitian tentunya terdapat beberapa keterbatasan termasuk pada penelitian skripsi ini. Peneliti sangat menyadari akan hal tersebut, sehingga diperoleh beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Tidak semua perusahaan manufaktur

memiliki kepemilikan manajerial secara berturut – turut sehingga hal tersebut mengurangi sampel penelitian. (2) Tidak semua perusahaan manufaktur mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut – turut pada periode 2014 – 2018 dan tidak semua perusahaan juga mempunyai ekuitas yang positif sehingga hal tersebut mengurangi sampel penelitian. (3) Model regresi hanya memberikan kontribusi sebesar 5,8% sehingga model penelitian dianggap kurang fit.

### **Saran**

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya dan menarik kesimpulan pada penelitian ini, peneliti mengajukan beberapa saran sebagai berikut : (1) Bagi Peneliti Selanjutnya : Sebaiknya menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena tidak hanya profitabilitas dan likuiditas saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, Sebaiknya dapat memperpanjang periode penelitian sehingga diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak dan dapat memberikan hasil yang lebih baik, Sebaiknya pengukuran yang digunakan pada nilai perusahaan bisa menggunakan Tobins'Q atau PER untuk mengetahui apakah ada perbedaan di hasil penelitian ketika menggunakan alat pengukuran yang berbeda. (2) Bagi Investor : Sebaiknya mempertimbangkan variabel profitabilitas dan likuiditas dalam mengambil keputusan investasi, karena terbukti pada penelitian ini profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Memberikan informasi kepada para investor mengenai apakah perusahaan tersebut sudah efisien dalam mengelola keuntungannya dan mampu dalam mengoptimalkan hutangnya. Hal tersebut dapat dijadikan informasi dan pertimbangan oleh para investor sebelum melakukan investasi. (3) Bagi perusahaan : Sebaiknya, perusahaan dapat mempertahankan keefektifan dan keefisienan asetnya, sehingga laba yang akan dihasilkan setiap tahunnya mengalami

kenaikan dan hal tersebut dapat menaikkan nilai perusahaan, Sebaiknya perusahaan dapat mengoptimalkan asetnya dengan baik, sehingga tidak ada aset yang akan menganggur.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Awulle, I. D., Murni, S., & Rondonuwu, C. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. In *Jurnal EMBA* (Vol. 6).
- Br prba, N. M., & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 3(2), 64. <https://doi.org/10.33884/jab.v3i2.1013>
- Dwi, S. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2). Retrieved from <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate* (Kelima). Semarang: Undip.
- Hamidah. (2019). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hamidy, R. R., Gusti, I., Wiksuana, B., Gede, L., & Artini, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 4.10.
- Hanafi, M. M. (2018). *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harjito, M. dan. (2011). *Manajemen Keuangan* (Kedua). Yogyakarta: EKONISIA.
- Indra Gunawan Siregar, P. E. J. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Return On Equity Terhadap Nilai Prusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garemnt Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010 – 2014. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Tangerang*.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan* (1 Cetakan). Jakarta: Rajawali Pers.
- Lukita Sari, R., Ariesta, M. P., Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang, M., & Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis, D. (n.d.). *Pengaruh Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening*.
- Mafizatun, N. (2013). Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Mahendra, A., Sri artini, L. gede, & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Mamduh. (2018). *Manajemen Keuangan*

- (Kedua). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Moniaga, F., & Fakultas Ekonomi dan Bisnis, J. M. U. S. R. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 - 2011. *Jurnal EMBA, Vol.1 No.4*, 433–442.
- Muhammad, R. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pundi, Vol. 02, No. 01, Vol. 02, N.*
- Nugroho Ragil, A. S. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Studi, Program Fukultas, Akuntansi Universitas, Ekonomi Tamansiswa, Sarjanawiyata*, 4(1).
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Balance: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1).
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya*, 1(183).
- Putra Adi Dharma Dharma Ngurah AA, L. V. P. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7*, 4044–4070.
- Ramadhani Cahyaning Yesa, M. D. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Manajemen, Akuntansi Dan Perbankan 2018*.
- Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan (Keempat)*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiadewi, K., & Purbawangsa, I. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(2), 4394–4422.
- Sri, A., Dewi, M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2*, 358–372.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 3(1), 1141–1151.
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1248–1277.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia*. Retrieved from <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>

www.idx.co.id