

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *FOOD AND
BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:

FERONYCA FAHDINDA MULIA
2017310277

**UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

N a m a : Feronyca Fahdinda Mulia
Tempat, Tanggal Lahir : Kediri, 21 Desember 1998
NIM : 2017310277
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
J u d u l : Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages* Yang Terdaftar di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing
Tanggal:

Co Dosen Pembimbing
Tanggal:

(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si.)
NIDN: 0713115901

(Nurul Mustafida, S.E., M.Sc.)
NIDN:0722079401

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal

(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)
NIDN: 0731087601

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *FOOD AND
BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Feronyca Fahdinda Mulia
2017310277**

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya
Email: 2017310277@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study uses the variables of capital structure, profitability, firm size and managerial ownership on firm value. The selection of the five variables because there are differences in previous research or commonly referred to as the research gap. The purpose of the study was to determine the effect of capital structure, profitability, firm size and managerial ownership on firm value in food and beverage companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 periods. The population in this study used 30 companies in the food and beverage sector, with a total sample of 23 companies. This study uses multiple linear regression analysis techniques in data processing where this technique is used to estimate the value of the dependent variable by using more than one independent variable. The results of the analysis found that (1) capital structure had a significant negative effect on firm value. (2) Profitability has no significant negative effect on firm value. (3) firm size has a significant positive effect on firm value. (4) Managerial ownership has a significant positive effect on firm value.

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Firm Size, Managerial Ownership and Firm Value*

PENDAHULUAN

Perusahaan yaitu suatu lembaga untuk menyediakan barang atau jasa yang bertujuan untuk menggapai keuntungan sebanyak-banyaknya bagi suatu perusahaan tersebut. Menurut Dewi dan Sujana (2019) nilai perusahaan yaitu persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin bertambahnya kemakmuran bagi pemegang saham yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan menjadi fokus utama didalam pengambilan keputusan oleh para investor dengan tujuan berinvestasi pada suatu perusahaan. Saat suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan

diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. Wijaya dan Panji (2015) menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Menurut data dari investing terdapat ketidakstabilan nilai harga saham pada pertumbuhan ekonomi yang terjadi

pada 3 (tiga) perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada tiga tahun tersebut. Secara rata-rata presentase peningkatan pada nilai harga saham PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2016-2020 mengalami peningkatan yang sangat baik sekitar 2,20%, dan kemudian pada perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mengalami penurunan sekitar 32,29% dan juga pada perusahaan PT. Campina Ice Cream Tbk (CAMP) yang juga mengalami penurunan sekitar 1,96%. Harga saham dapat menjadi penentu dalam menentukan baik buruknya suatu nilai perusahaan kepada investor. Fenomena yang terjadi bisa mempengaruhi pada harga pasar saham perusahaan khususnya pada perusahaan sub sektor makanan minuman. Harga saham dapat memperlihatkan penilaian yang utama dari seluruh pelaku pasar, harga saham bertindak sebagai ukuran kinerja manajemen suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi dapat menjadi nilai suatu perusahaan juga tinggi Rudangga (2016). Nilai perusahaan sangat diperlukan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka juga akan semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham Brigham and Gapensi (1996); Syarinah (2017). Akan tetapi pada pertumbuhan rata-rata nilai perusahaan bagi seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020 tidak maksimal.

Menurut Irawan dan Kusuma (2019) struktur modal merupakan pendanaan perusahaan yang harus dimanajemen dengan baik sehingga mampu memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Struktur modal dibutuhkan untuk meningkatkan nilai perusahaan, oleh karena itu penentuan struktur modal dalam strategi pembiayaan perusahaan sangat menentukan status perusahaan dan profitabilitas. Pilihannya yaitu perusahaan akan melakukan dengan pengembangan perusahaan atau cara hutang atau memilih modal sendiri. Tentunya ketika perusahaan

menghimpun dananya sendiri maka akan mengurangi ketergantungan pada pihak eksternal, atau jika perusahaan memilih untuk menanggung hutang, maka perusahaan tentunya akan sangat bergantung pada perolehan dana dari pihak eksternal. Pada penelitian Hermuningsih (2013) dan Prasetyo et al., (2017) melakukan bukti empiris bahwa struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena terdapat ekspektasi investor pada laba dimasa yang akan datang. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Mandalika (2016) dan Dhani (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel kedua yaitu profitabilitas. Profitabilitas yaitu ukuran kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan baik berdasarkan total aset, total modal ataupun total pembelian (Aulia, Mustikawati, & Hariyanto, 2020). Profitabilitas salah satu faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan labanya dan memperlihatkan tingkatan efektivitas manajemen perusahaan. Ketika laba perusahaan meningkat, hal ini dapat memperlihatkan kinerja perusahaan yang sangat baik, yang dapat diartikan bahwa pemilik modal juga dapat berinvestasi pada perusahaan terkait dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat (Wiagustini, 2013:86). Penelitian oleh Hermuningsih (2013), Prasetyo et al. (2017) dan Dhani (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, pada studi (Warouw et al., 2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Menurut Siswanti dan Ngumar (2019), ukuran perusahaan dilihat melalui total asset perusahaan

tersebut. Semakin banyak modal yang diperlukan oleh perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya, maka juga semakin besar perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan ditunjukkan dengan total aset perusahaan. Oktaviani dan Srimindarti (2019) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan besar dapat terbukti memiliki kinerja keuangan yang normal untuk melunasi hutang, sehingga dapat mempercayai kredibilitas laporan keuangan, sehingga mereka dievaluasi secara positif oleh investor untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hidayati dan Retnani (2020) mengemukakan bahwa sebelum mengambil keputusan, calon investor tidak melihat besar kecilnya aset perusahaan yang biasanya tercermin dari total aset perusahaan, namun keuntungan perusahaan dan kebijakan dividen yang berlaku bagi perusahaan. Rachmawati dan Hanung (2007) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Penelitian lain yang diteliti oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai nilai yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial. Pasaribu, Topowijaya, dan Sri (2016) kepemilikan manajerial adalah pemilik atau pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif dan berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Syafruddin (2016) menyatakan bahwa harapan dari fungsi manajerial puncak sebagai pemilik, atau dapat disebut dengan kepemilikan manajerial yaitu agar manajer puncak saat menjalankan aktivitas dapat lebih konsisten dengan kepentingan pemegang saham, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Nilai perusahaan akan semakin meningkat secara lebih baik jika pihak manajerial

perusahaan terdorong untuk ikut andil pada kepemilikan saham. Penelitian oleh Alfinur (2016); Darmawan, Nisa, dan Rejeki (2018) memperlihatkan bahwa pengelolaan kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan Poluan & Wicaksono (2019) bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penting dilakukan penelitian ini untuk mengetahui sejauh mana pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan dianggap menjadi dasar pengembangan konsep pada penelitian ini. Teori keagenan yaitu menunjukkan bahwa terdapat hubungan tertentu antara pihak pemberi kekuasaan (prinsipal) dan pihak yang menerima kekuasaan (agent). Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) yaitu teori yang menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik (prinsipal) yang mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan layanan, dan memberi agen kekuatan pengambilan keputusan. Jika kedua belah pihak memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka dapat dianggap bahwa agen akan bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Pemegang saham utama memberikan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan pemegang saham (agen), dan pemegang saham memberikan sumber daya kepada manajemen untuk mengoperasikan perusahaan, sedangkan manajemen perlu memberikan layanan kepada pemegang saham.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal yaitu tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memberikan pertanda kepada para investor tentang manajemen memandang prospek perusahaan Brigham & Houston (2011:184); Sadewo et al., (2016). Teori sinyal menjelaskan suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak-pihak eksternal. Brigham & Houston (2013) menggunakan teori Modigliani dan Miller untuk menjelaskan bahwa manajer dan investor mempunyai informasi yang sama berkaitan tentang prospek perusahaan. Dibandingkan dengan pihak-pihak internal (manajer), eksternal (investor) biasanya mempunyai informasi yang lebih relevan mengenai keadaan perusahaan yang sebenarnya. Untuk mengurangi ketidaksesuaian informasi, pihak internal menerbitkan laporan tahunan untuk memberi sinyal kepada investor mengenai prospek masa depan.

Nilai Perusahaan

Menurut Agus Sartono (2016:9) nilai perusahaan adalah tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat. Nilai jual melebihi nilai likuidasi, yaitu nilai organisasi manajemen dari perusahaan yang beroperasi. Oleh karena itu, dari kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kepentingan pemegang saham dapat diketahui tingkat keberhasilan pengelolaan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan untuk mensejahterakan pemegang sahamnya. Nilai perusahaan akan tercermin pada harga pasar dari saham yang terwujud pada saat jual beli dan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi sehingga akan meningkatkan kepercayaan para investor terhadap kinerja perusahaan, dan

prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi juga membuat impian setiap investor menjadi kenyataan, sehingga peningkatan nilai menunjukkan kemakmuran pemegang sahamnya. Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan nilai buku (PBV).

Struktur Modal

Menurut Mustafa (2017:85) struktur modal yaitu perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Cara untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan adalah dengan memperoleh dari sumber dananya sendiri, dan sumber dananya sendiri adalah ekuitas, laba ditahan dan cadangan. Namun apabila dana perusahaan yang diperoleh dari dana sendiri masih mengalami kerugian, maka perlu mempertimbangkan kembali dana perusahaan yang diperoleh dari sumber eksternal yaitu hutang (*debt financing*). Namun, dalam memenuhi kebutuhan permodalan, perusahaan juga mencari pilihan permodalan yang lebih efektif. Jika perusahaan memiliki struktur modal terbaik, maka akan menghasilkan dana yang berhasil. Salah satu metode yang dapat mengukur struktur modal yaitu *debt to equity* (DER). DER yaitu rasio yang memperlihatkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang dapat diberikan kreditor dengan jumlah modal milik sendiri yang diberikan oleh pemilik saham tersebut.

Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2015:114) Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba atau keuntungan dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas perusahaan yaitu variabel yang sangat penting bagi perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk menentukan apakah keuntungan perusahaan dapat dibagikan sebagai deviden, sebagai kepemilikan kas atau sebagai investasi, dengan harapan

perusahaan dapat memperoleh keuntungan di masa depan Gyglewicz (2010).

Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2010:343) ukuran perusahaan yaitu besar kecilnya perusahaan yang bisa dilihat dari besar nilai ekuitas, dan nilai penjualan atau nilai total aktiva. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan rata-rata penjualan, nilai pasar atas saham perusahaan dan jumlah penjualan. Ukuran perusahaan yang tumbuh dan besar dapat memperlihatkan tingkat keuntungan yang akan datang, dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadikan informasi yang lebih baik bagi para investor Eko et al., (2014). Pengukuran ukuran perusahaan dalam penelitian ini dengan menghitung Ln total aset yang dimiliki perusahaan (De George et al., 2013).

Kepemilikan Manajerial

Menurut Sudana (2015:4) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Seorang manajer yang memiliki kepemilikan saham perusahaan tidak hanya dapat berfungsi sebagai manajer perusahaan, tetapi juga sebagai direktur operasional perusahaan. Kepemilikan manajerial perusahaan diyakini dapat menyeimbangi perbedaan kepentingan antara organisasi dan manajer, sehingga kecenderungannya yaitu mengurangi perilaku oportunistik. Di bawah kepemilikan manajer, manajer akan mengambil keputusan dengan hati-hati, karena setiap keputusan akan mempengaruhi kesejahteraannya sendiri sebagai pemegang saham perusahaan (Mutiya, 2012). Menurut Dwi Sukirni (2012) kepemilikan manajemen diukur dengan menggunakan indikator yaitu persentase total ekuitas yang dimiliki manajemen terhadap total modal saham yang beredar.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Mustafa (2017:85) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Jensen dan Meckling (1976), manajer atau agen bertanggung jawab untuk mencari sumber dana yang dapat digunakan untuk modal perusahaan. Modal perusahaan sendiri juga diperoleh dari modal sendiri dan modal asing. Struktur modal diukur dengan membagi total hutang dengan total modal. Konsep biaya modal menunjukkan bahwa perusahaan berusaha untuk mendapatkan struktur modal yang mengurangi biaya rata-rata modal. Mengurangi biaya modal rata-rata tidak memerlukan jumlah modal eksternal lebih kecil dari jumlah modal yang dimiliki. Perusahaan dengan laba tinggi akan mengirimkan sinyal positif kepada investor dan calon investor untuk berinvestasi di sahamnya.

Hal ini sejalan dengan temuan Hera dan Pinem (2017) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama juga terjadi oleh Tunggal dan Ngatno (2018); Siregar, Dalimunthe, dan Trijunianto (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai struktur modal, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Syardiana, Rodoni dan Putri, 2015).

H₁: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2015:114) Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari

penjualan atau dari pendapatan investasi. Jika suatu perusahaan dapat memanfaatkan asetnya dengan efektif, maka nilai profitabilitas juga meningkat, sehingga perusahaan dapat memperoleh laba banyak. Hal ini dapat mengirimkan sinyal yang positif, dan dapat menggambarkan di masa yang akan datang perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh konsep teori sinyal, selain itu untuk meningkatkan nilai perusahaan ditandai dengan harga saham naik.

Dalam sebuah studi yang dilakukan oleh Sabrin et al. (2016), Sucuahi & Cambarihan (2016), Safitri et al. (2014) dan Chen & Chen (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Bringham dan Houston (2015:25) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variable dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variable dan biaya tetap maka perusahaan akan mengalami kerugian. Perusahaan yang besar memiliki akses yang mudah ke pasar modal, yang memudahkan suatu perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan. Investor juga meyakini hal ini merupakan peluang yang baik bagi perusahaan, untuk menarik investor menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Investor akan memperhitungkan besar kecilnya perusahaan ketika berinvestasi, karena perusahaan besar dianggap memiliki kinerja yang baik dan berkembang. Jika total aset mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan meningkat.

Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal, sehingga memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana, karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sehingga sinyal positif dan prospek yang baik sehingga ukuran perusahaan bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Eko et al. (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nurhayati (2013) juga mengungkapkan hasil penelitian serupa.

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

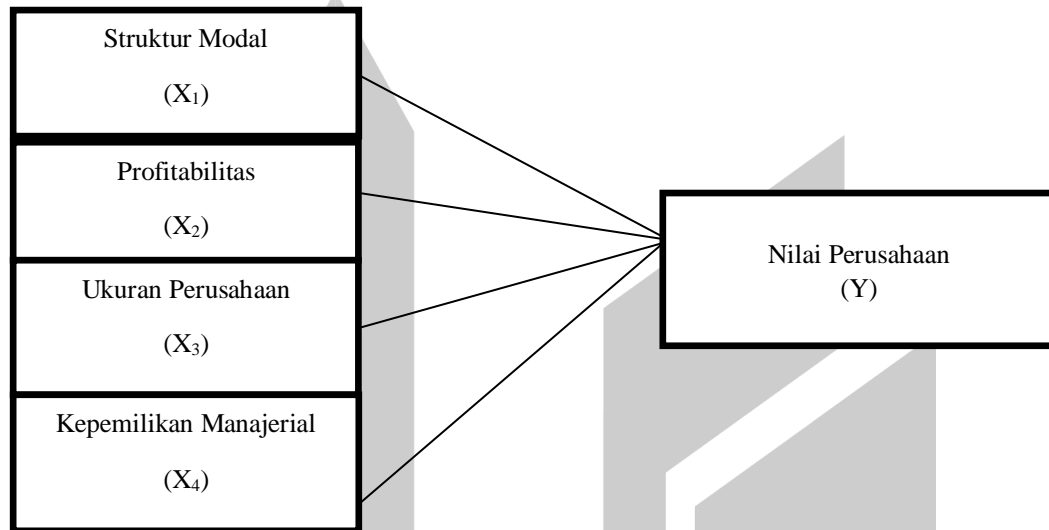
Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2015:4) kepemilikan manajerial yaitu pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan. Jika rasio kepemilikan manajerial dalam perusahaan besar, manajemen cenderung meningkatkan nilai perusahaan secara lebih aktif untuk menguntungkan pemegang saham itu sendiri. Dengan motivasi tersebut maka manajer akan berusaha semaksimal mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam pengelolaan kepemilikan saham diharapkan manajer dapat bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal, karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Hal tersebut dapat memberi sinyal positif kepada investor sehingga saham akan semakin diminati yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Pada penelitian Pratiwi (2016) kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Hadiwijaya et al. (2016); Suryanto & Dai

(2016); Abbasi, Karantari dan Abbasi (2012) juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan



GAMBAR 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Menurut paradigma penelitian, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Studi ini juga merupakan studi kuantitatif, dengan menggunakan analisis data statistik digunakan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya. Menurut Sugiyono (2017:14) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal, yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara beberapa variabel. Sumber data dalam penelitian ini

menggunakan data pembantu. Data sekunder merupakan data mentah yang telah diolah lebih lanjut oleh pengumpul data primer atau pihak lain dan disajikan dengan baik oleh pihak lain yang digunakan oleh peneliti untuk diolah lebih lanjut. Sumber data dalam studi ini adalah data penunjang yang berupa dokumen laporan tahunan di website BEI (www.idx.co.id).

Batasan Penelitian

Terdapat dua batasan dari penelitian ini yaitu:

1. Batasan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Batasan variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y) dan variabel independen meliputi Struktur Modal (X_1), Profitabilitas (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3), dan Kepemilikan Manajerial (X_4).

Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Menurut Agus Sartono (2016:9) nilai perusahaan yaitu tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat. Penelitian ini dapat menggunakan PBV (Price Book Value) untuk mengukur nilai suatu perusahaan. PBV yaitu rasio perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham Badruddien et al. (2017). Menurut Brigham dan Houston (2013), PBV dapat dinyatakan sebagai:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Struktur Modal

Mustafa (2017:85) struktur modal yaitu perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Irawan dan Kusuma (2019) struktur modal mengacu pada rasio total hutang suatu perusahaan pada total modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini bertujuan untuk memperkirakan kesanggupan perusahaan dalam melunasi hutang dengan ekuitas atau modal Siswanti & Ngumar (2019). Struktur permodalan pada penelitian ini dibantu oleh *debt to equity ratio* (DER) sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$$

Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2015:114) Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam suatu periode. Susanti et al., (2019), profitabilitas dapat dihitung dengan rasio profitabilitas yang menghitung profitabilitas perusahaan dalam hal penjualan perusahaan, tingkat permodalan dan total asset dalam periode waktu tertentu. Profitabilitas penelitian ini diwakili oleh *return on equity* (ROE), dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2015:25) ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Pada penelitian ini ukuran perusahaan dihitung dengan cara total aset dan diprosikan dengan *natural logarithm* (LN) total aset, maka dirumuskan sebagai berikut Widyantari dan Yadnya (2017):

$$\text{Size} = \text{Ln of total aktiva}$$

Kepemilikan Manajerial

Menurut Sudana (2015:4) kepemilikan manajerial yaitu pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran kepemilikan manajerial dapat dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase. Hariyanto dan Lestari (2015) mengukur kepemilikan manajerial dengan cara menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif Semua Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (X1)	77	-1.845339	3.221587	.84934347	.709106821
Profitabilitas (X2)	77	-.982905	1.157540	.10053317	.220919230
Ukuran Perusahaan (X3)	77	24.486414	32.197435	28.10656004	1.470515250
Kepemilikan Manajerial (X4)	77	.000093	.915239	.28469200	.298123703
Nilai Perusahaan (Y)	77	-.477239	8.322746	2.44032910	1.952034057
Valid N (listwise)	77				

Sumber: data diolah

Nilai Perusahaan

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu sebanyak 77 sampel dengan nilai minimum -47,72% yang dimiliki oleh PT. Magna Investama Mandiri Tbk pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Magna Investama Mandiri Tbk mempunyai jumlah ekuitas yang negatif artinya perusahaan pada tahun tersebut mengalami kerugian dan nilai utang yang lebih besar sehingga perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan akan menghasilkan nilai PBV dibawah 0 dan bersifat negatif. Nilai maksimum sebesar 832,27% dimiliki oleh perusahaan PT. Campina Ice Cream Industry Tbk tahun 2017 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai pasar saham yang lebih besar daripada nilai buku sehingga nilai PBV yang dihasilkan diatas 1 yang berarti bahwa prospek perusahaan tersebut sangat baik dalam pembagian deviden dan nilai perusahaannya bagi investor.

Struktur Modal

Tabel 1 menunjukkan bahwa dari 77 sampel yang digunakan, variabel struktur modal yang diukur dengan rasio *debt to*

equity ratio (DER) yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar -184,53% yang dimiliki oleh PT. Magna Investama Mandiri Tbk pada tahun 2019, dengan nilai hutang sebesar 193,930,594,350 dan nilai ekuitas sebesar -105,092,097,967. Nilai maximum sebesar 322,15% yang dimiliki oleh PT. Magna Investama Mandiri Tbk pada tahun 2017, dengan nilai hutang sebesar 172,486,745,909 dan nilai ekuitas sebesar 53,540,927,936. Nilai *debt to equity ratio* (DER) di atas angka 1 menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Profitabilitas

Tabel 1 dapat dilihat bahwa 77 sampel yang digunakan selama periode pengamatan menunjukkan nilai minimum ROE sebesar -98,29% yang dimiliki oleh PT. Magna Investama Mandiri Tbk pada tahun 2016, dengan nilai laba rugi setelah pajak sebesar -69,447,483,128 dan nilai ekuitas sebesar 70,655,368,699. Nilai maximum ROE sebesar 11,57% yang dimiliki oleh PT. Magna Investama Mandiri Tbk pada tahun 2019, dengan

nilai laba rugi setelah pajak - 121,648,352,901 dan nilai ekuitas - 105,092,097,967. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada periode 2016-2019 perusahaan memiliki keuntungan atas kegiatan operasi perusahaan dan kelebihan dana yang dapat digunakan untuk meningkatkan dan mengembangkan aktivitas perusahaan tanpa menggunakan dana pinjaman dari luar rata-rata sebesar 10,05%.

Ukuran Perusahaan

Tabel 1 menunjukkan bahwa data sampel adalah sebanyak 77 data dengan nilai minimum Ln total asset sebesar 2448,6% yang merupakan data milik PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk pada tahun 2019, dengan nilai aset sebesar 43,083,855,372. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jaminan hutang yang sangat kecil dan dianggap belum memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Selanjutnya adalah nilai maximum Ln Total asset sebesar 3219,74% yang merupakan data yang dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2019, dengan nilai aset sebesar 96,198,559,000,000. Hal ini menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dan dianggap memiliki prospek yang baik serta relatif stabil dibandingkan dengan perusahaan *food and beverages* dengan total aset kecil.

Kepemilikan Manajerial

Tabel 1 menunjukkan bahwa data sampel adalah 77 data dengan nilai minimum presentase total ekuitas yang dimiliki manajemen terhadap total modal saham yang beredar sebesar 0,0093% yang merupakan data milik PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2019, dengan nilai saham manajerial sebesar 300,000 dan nilai saham beredar sebesar 3,218,600,000. Selanjutnya adalah nilai maximum presentase total ekuitas yang dimiliki manajemen terhadap total modal saham yang beredar sebesar 91,52% yang

merupakan data milik PT. Akasha Wira International Tbk pada tahun 2016, dengan nilai saham manajerial sebesar 539,896,713 dan nilai saham beredar sebesar 589,896,800. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen sangatlah tinggi sehingga dalam hal ini pihak manajemen dalam perusahaan tersebut secara aktif berpartisipasi dalam proses pengambilan keputusan. Nilai rata-rata sebesar 28,46% dengan standar deviasi sebesar 29,81%. Artinya bahwa kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen atau direksi dan dewan komisaris sebesar 29,81% dari seluruh pemegang saham.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 2 dibawah jumlah data setelah di *outlier* yaitu sebanyak 77 data. Pada tabel 2 menunjukkan perubahan data menjadi normal, dimana signifikansi lebih dari 0,05 yaitu $0,200 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal karena nilai signifikansi $> 0,05$.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		77
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.73030498
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.058
Test Statistic		.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: data diolah

2. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa setiap variabel memiliki nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan data tersebut tidak

terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur Modal (X1)	.380	2.635
Profitabilitas (X2)	.375	2.667
Ukuran Perusahaan (X3)	.976	1.025
Kepemilikan Manajerial (X4)	.992	1.009

Sumber: data diolah

3. Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai Asym. Sig pada uji run test yaitu $0,000 < 0,05$ maka terjadi autokorelasi dalam model regresi ini. Sebaliknya apabila nilai asymp sig (2-tailed) $> 0,05$ maka tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.17458
Cases < Test Value	38
Cases \geq Test Value	39
Total Cases	77
Number of Runs	22
Z	-4.014
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Sumber: data diolah

4. Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial sebesar 0,312, 0,698, 0,852 dan 0,170 dan nilai tersebut $>$

0,05 artinya data ini tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Tabel 5
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.
1 (Constant)	.670
Struktur Modal (X1)	.312
Profitabilitas (X2)	.698
Ukuran Perusahaan (X3)	.010
Kep. Manajerial (X4)	.124

Sumber: data diolah

5. Hasil Uji F

Tabel 6
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1 Regression	4.909	.001 ^b
Residual		
Total		

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa hasil Uji F sebesar 4,909 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Sesuai dengan hasil Uji F maka dapat disimpulkan bahwa model regresi fit atau sesuai, sehingga dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama mempengaruhi variabel nilai perusahaan.

6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.463 ^a	.214	.171	1.777719372	1.238

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 7 hasil uji Koefisien Determinasi (R^2) dapat diketahui bahwa nilai adjusted R square yaitu 0,171 atau 17,1% yang artinya variabel independen dalam penelitian ini baik struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 17,1% sedangkan sisanya 82,9% dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak termasuk pada model regresi linier ini. Koefisien korelasi berganda (R) yaitu 0,463 yang mengindikasikan bahwa besarnya hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen yaitu sebanyak 46,3%. Kemudian, nilai *standar error of estimate* sebesar 1,777719372 hal ini menunjukkan bahwa semakin kecil nilai *standar error of estimate* maka dapat membuat model

regresi linier yang semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen sehingga kesimpulan yang dapat diambil dari hasil uji Koefisien Determinasi (R^2) sudah tepat dalam memprediksi variabel nilai perusahaan.

7. Hasil Uji t

Berdasarkan pada tabel 8 dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan $< 0,05$ sedangkan variabel struktur modal dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan $> 0,05$. Berikut ini persamaan regresi linier berganda dari tabel 8

Tabel 8
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Std. Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10.798	3.955		-2.730	.008
	Struktur Modal (X1)	-.418	.467	-.152	-.896	.373
	Profitabilitas (X2)	-.184	1.507	-.021	-.122	.903
	Ukuran Perusahaan (X3)	.469	.140	.353	3.339	.001
	Kepemilikan Manajerial (X4)	1.535	.687	.234	2.234	.029

Sumber: data diolah

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian hipotesis pertama memberikan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 4.6 yang menggambarkan bahwa perusahaan harus dapat memutuskan

dengan baik penggunaan hutang yang akan dilakukan karena dapat berpengaruh terhadap perusahaan dan dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Selain itu berdasarkan uji statistik t struktur modal sebesar -0,896 dengan nilai signifikansi sebesar 0,373, yang artinya variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang

mempunyai tingkat hutang yang tinggi berarti sangat tergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Namun hal tersebut bukan menjadi salah satu aspek yang diperhatikan oleh investor dalam menanamkan modal pada perusahaan. Karena investor berharap bahwa berinvestasi untuk mendapatkan return, jadi dalam hal ini kemungkinan investor hanya melihat return yang diperoleh tanpa melihat besar kecilnya hutang dan tingkat hutang yang rendah akan menurunkan minat investor berinvestasi dan menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan uji statistik, disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya Hipotesis pertama tidak terdukung.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Kusuma (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman (2016), Kurniawan (2018) struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian hipotesis kedua menggambarkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari Gambar 4.7 menunjukkan bahwa perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi suatu perusahaan tersebut tidak dapat memanfaatkan asetnya dengan efektif, maka nilai profitabilitas akan menurun, sehingga perusahaan memperoleh laba yang sedikit. Selain itu berdasarkan uji statistik t profitabilitas sebesar $-0,122$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,903$, yang artinya variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemungkinan

perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi belum tentu mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut cenderung tidak dapat memanfaatkan asetnya dengan efektif sehingga peningkatan laba tidak diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya Hipotesis kedua penelitian ini tidak terdukung.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Sari (2018) dan Ayem & Tirta (2019), akan tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sucuahi & Cambarihan (2016), Aggarwal & Padhan (2017), Darmawan, Nisa & Rejeki (2018), Dang,dkk (2018), dan Aulia, Mustikawati & Hariyanto (2020).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusaha

Pada pengujian hipotesis ketiga dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari Gambar 4.8 dimana Gambar tersebut menunjukkan bahwa dalam hal ini kinerja perusahaan bagus sehingga rata-rata ukuran perusahaan mengalami kenaikan sehingga ukuran perusahaan yang kecil akan mudah untuk memperoleh dana tambahan dipasar modal. Selain itu berdasarkan uji statistik t ukuran perusahaan sebesar $3,339$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,001$, yang artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya sebuah perusahaan yang terlihat dari total aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi ukuran perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang besar akan memberikan sinyal positif sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian

dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan, artinya bahwa Hipotesis 3 terdukung.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aggarwal & Padhan (2017), Dang, dkk (2018) dan Nandita & Kusumawati (2018), akan tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggita, Salim & Wahono (2018) dan Aulia, Mustikawati & Hariyanto (2020).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian hipotesis keempat memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari Gambar 4.9 dimana menunjukkan bahwa mayoritas pihak manajemen baik direksi dan direktur memiliki kepemilikan saham atau saham yang mereka miliki dalam perusahaan tersebut dalam presentase yang kecil. Selain itu berdasarkan uji statistik t kepemilikan manajerial sebesar 2,234 dengan nilai signifikan 0,029, yang artinya variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hipotesis empat penelitian ini terdukung. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan. Proporsi kepemilikan manajerial yang besar mampu menyetarakan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi dapat tercapai. Manajer memiliki kepentingan bersama yang ingin dipenuhinya dengan pencapaian tujuan perusahaan secara menyeluruh. Apabila proporsi kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan itu besar, maka manajemen akan cenderung lebih giat dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang sahamnya adalah dirinya sendiri. Dengan adanya motivasi tersebut, maka manajer akan berusaha

semaksimal mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Poluan & Wicaksono (2020), akan tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfinur (2016) dan Darmawan, Nisa & Rejeki (2018).

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan maka dapat dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang rendah dinilai mempunyai kinerja yang tidak baik dan investor berharap bahwa berinvestasi untuk mendapatkan return, jadi dalam hal ini kemungkinan investor hanya melihat return yang diperoleh tanpa melihat besar kecilnya hutang dan tingkat hutang yang rendah akan menurunkan minat investor berinvestasi dan menurunkan nilai perusahaan.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena kemungkinan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi belum tentu mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut cenderung tidak dapat memanfaatkan asetnya dengan efektif sehingga peningkatan laba tidak diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang besar akan memberikan sinyal positif sehingga para investor akan tertarik untuk

menanamkan modal di perusahaan tersebut.

4. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan. Proporsi kepemilikan manajerial yang besar mampu menyetarakan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi dapat tercapai.

Keterbatasan

Penelitian ini diharapkan memberikan arahan terhadap peneliti selanjutnya yang ingin mengambil topik penelitian nilai perusahaan sehingga dapat menghasilkan hasil yang lebih baik, adapun keterbatasan penelitian ini sebagai berikut:

1. Ditemukan data yang tidak berdistribusi normal sehingga harus dilakukan penormalan data (*outlier*) yang membuat berkurangnya jumlah data yang akan digunakan.
2. Pada penelitian ini tidak semua perusahaan *food and beverages* mempublikasikan laporan keuangan dan tidak melaporkan secara lengkap data penelitian, seperti tidak adanya kepemilikan manajerial hanya kepemilikan perusahaan, sehingga penelitian ini memiliki data yang lebih sedikit karena data dikurangi dengan data perusahaan yang tidak mempublikasikan dan tidak melaporkan secara lengkap data penelitian secara berturut-turut selama periode penelitian 2016-2019.
3. Pada penelitian ini data sampel perusahaan *food and beverages* seharusnya tidak berturut-turut pada periode 2016-2019.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, kesimpulan, dan keterbatasan penelitian maka peneliti dapat memberikan saran

untuk penelitian selanjutnya, yakni sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya memperluas populasi yang ada dengan menggunakan sektor lain atau semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah atau mengembangkan variabel penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan seperti CSR, kepemilikan institusional, kinerja keuangan, kebijakan dividen.

DAFTAR RUJUKAN

- Abbasi, M., Kalantari, E., & Abbasi, H. (2012). Impact of Corporate Governance Mechanism on Firm Value: Evidence From The Food Industry in Iran. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 5(2), 4712–4721. Retrieved from www.nfcgindia.org
- Alfinur. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, Vol.12, No.1, pp : 44-50.
- Andri Mandalika. 2016. *Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Sektor Otomotif)*. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol. 16, No. 01
- Aulia, A. N., Mustikawati, R. I., & Hariyanto, S. (2020). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Riset Mahasiswa Manajemen*, Vol. 6, No. 1.

- Badruddien, Y., Gustyana, T. T., & Dewi, A. S. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(3), 2236–2243.
- Brigham, E. F dan Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Sebelas, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Penerbit Salemba Empat, Jilid I, Jakarta
- Christiana Warouw, Sintje Nangoy, dan Ivonne S. Saerang. 2016. *Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol. 16, No. 02
- Darmawan, A., Nisa, A., & Rejeki, N. (2018). The Effect of Management Ownership, Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility and Profitability to the Company's Value. *International Journal of Islamic Business and Economics*, Vol.2, No. 2, Hal 107-117.
- De George., C. Ferguson, and N. Spear. 2013. How Much Does IFRS Cost? IFRS Adoption and Audit Fees. *The Accounting Review*, 88 (2).
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 85–110.
<https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04>
- Eko Prasetya, Ta'dir., Parengkuan Tommy, Ivone S. Taerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. 2(2), h: 879-889.
- Fajar Eka Prasetyo, Fifi Swandari, dan Dian Masita Dewi. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Pajak dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol. 5, No. 1
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hera, M. D., & Pinem, D. (2017). Pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Equity: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi* 20(1), 35-50.
- Hidayati, B. S., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–18.
- Isabella Permata Dhani. 2017. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*. Vol. 2. No. 1. Hal. 135-148
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm : Managerial*

- Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Jurnal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227-238.
- Nur Safitri, O., Ragil Handayani, S., & Firdausi Nuzula, N. (2014). The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value (A Study in Retail Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013 period). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 13(2), 1–19.
- Oktaviani, C. A. T., & Srimindarti, C. (2019). Nilai Perusahaan dilihat dari sisi Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen. *Prosiding SENDU_U_2019*, 468–475.
- Pratiwi, M. I., Kristianti, F. T., & Mahardika, D. P. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management*, 3(3), 3191–3197.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *SNA X*, Makasar 26-28 Juli 2007.
- Sianpar, S. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Vol.4 No 1. ISSN: 2355-6919
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntabel*, 15(1), 1–11.
- Syafruddin, Muchamad. 2006. Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan pada Kinerja: Faktor Ketidakpastian Lingkungan Sebagai Pemoderasi. *JAAI*, Vol. 10, No.1, hal. 85-99.
- Wijaya, Bayu Irfandi dan I. B. Panji Sedana. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*. 4(12): h: 4477- 4500.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 203-230.