

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR KEPEMILIKAN, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Irena Yulita Aziz
irenayulitaa@gmail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the firm size, ownership structure, and profitability on the firm value. While, the firm size was measured by LN from the total asset. For the ownership structure, it was measured by managerial ownership. Moreover, profitability was measured by Return On Equity and firm value was measured by Price Book Value. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. As it used purposive sampling, the sample was taken based on some criteria which the researcher had decided. Furthermore, according to its collection technique, there were 44 samples from 42 manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2017. In addition, the data analysis technique multiple linier regression with SPSS 21. The reseach result concluded LN Asset did not affect Prive Book Vakue. Likewise, managerial ownership did not affect Price Book Value. On the other hand, Return On Equity had affected Price Book Value.

Keywords: ln asset, managerial ownership, return on equity, price book value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan Ln dari total aset, struktur kepemilikan diukur dengan kepemilikan manajerial, profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE) dan nilai perusahaan diukur dengan price book value. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode purposive sampling tersebut didapatkan sebanyak 44 sampel dari 42 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2014-2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPS versi 21. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa LnAsset tidak berpengaruh terhadap price book value, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap price book value, dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap price book value.

Kata kunci: Inasset, kepemilikan manajerial, *return on equity*, price book value

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis dewasa ini sangatlah pesat, hal ini dibuktikan dengan munculnya perusahaan pesaing yang memiliki keunggulan berkompetisi yang mengakibatkan adanya dinamika bisnis yang selalu berubah ubah. Hal ini membuat banyak perusahaan berlomba lomba mengambil peluang pasar dalam menjalankan bisnisnya.

Tingkat keberhasilan sebuah perusahaan dapat dinilai dari terciptanya nilai perusahaan yang artinya suatu citra atau persepsi pasar dalam menilai perusahaan tersebut, tidak hanya meningkatkan kepercayaan pasar hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Perusahaan bertujuan memperoleh laba dan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Keberadaan para pemegang saham dan peranan manajemen sangatlah penting dalam menentukan besar keuntungan yang akan diperoleh. Ada beberapa faktor yang

mempengaruhi nilai perusahaan dan dalam penelitian ini, salah satu faktor yang diteliti adalah ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan profitabilitas.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya maka perlu diidentifikasi beberapa masalah yang akan dibahas. Identifikasi masalah dapat diperoleh melalui beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Maka rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan? (2) Apakah struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan? (3) Apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan?

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut: (1) Menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. (2) Menguji secara empiris pengaruh struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan dan kontribusi sebagai berikut: (1) Kontribusi praktis, sebagai salah satu bahan masukan kepada para pengguna laporan keuangan dalam memahami pengaruh ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan informasi yang dibutuhkan pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan. Bagi lembaga-lembaga yang terkait pasar modal, penelitian ini diharapkan pihak perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya sehingga tercipta pasar modal yang efisien. (2) Kontribusi teoritis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau pustaka bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian lain yang sejenis dan diharapkan dapat memberi manfaat dalam ilmu ekonomi akuntansi sebagai sumbangan pemikiran ataupun sebagai acuan dalam pengembangan penelitian yang sejenis.

TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen mengetahui kondisi perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya perbedaan atau asimetri informasi antara manajemen dengan pengguna informasi. Sinyal berisikan informasi mengenai kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Informasi yang diberikan manajemen kepada publik akan menimbulkan 2 asumsi, yaitu sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Jika laba yang diperoleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut menjadi sinyal yang baik bagi investor karena perusahaan dalam kondisi yang baik (*good news*). Tetapi jika laba yang diperoleh perusahaan menurun maka informasi tersebut menjadi sinyal yang buruk bagi investor karena perusahaan dalam kondisi yang buruk (*bad news*).

Agency Theory

Pengelolaan perusahaan pada umumnya untuk mendapatkan keuntungan bagi pemiliknya, dimana semakin tinggi terciptanya sebuah nilai dalam perusahaan maka akan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Dalam besar kecilnya nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari harga pasar sahamnya. Untuk mencapai tujuan tersebut, para pemegang kepentingan; pemilik modal mempercayakan kepada pihak manajemen untuk mengelola perusahaan dengan tujuan memaksimalkan keuntungan bagi pemilik modal.

Pada kenyataannya, manajemen diasumsikan dapat bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri. Manajemen memanfaatkan wewenang yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan yang mereka inginkan bahkan kepentingan prinsipal dapat dihiraukan. Posisi, kondisi, fungsi, tujuan, keinginan dan latar belakang manajemen yang berbeda dengan apa

yang diinginkan oleh prinsipal diantara keduanya akan mengakibatkan konflik kepentingan (*conflict of interest*). Pada kondisi ini munculnya *agency problem* diantara pihak prinsipal dengan pihak manajemen. Alih alih mendapatkan keuntungan tinggi, pihak manajemen menggunakan wewenang yang dimiliki dengan melakukan hal hal merugikan seperti mengangkat bawahan bukan atas dasar kemampuan melainkan ada unsur dasar hubungan kekeluargaan (nepotisme), memalsukan laporan keuangan, dan pemborosan dalam pengeluaran yang tidak berdampak banyak terhadap kemajuan perusahaan seperti menambah fasilitas dan gaji mereka sendiri.

Oleh karena itu dalam teori agensi, untuk mengurangi kerugian yang signifikan bagi prinsipal, perlu adanya pengawasan dalam kebijakan dan aktivitas manajemen perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (dalam Wahidahwati, 2002) menyatakan bahwa teori keagenan menyebabkan bahwa *agency cost* yaitu jumlah biaya yang dikeluarkan untuk kepentingan struktural, akademisi dan pelaksanaan kontrak ditambah *residual loss*.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh sumber dana baik pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar. Perusahaan besar biasanya mendapatkan pendanaan eksternal dalam bentuk utang, hal ini dapat meminimalisir penggunaan pendanaan internal, sehingga perusahaan dapat melakukan pembayaran deviden yang sangat tinggi.

Ukuran perusahaan merupakan peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah.

Penggunaan total aset mengartikan bahwa ukuran perusahaan dinilai dapat mempengaruhi ketepatan waktu dalam penggunaannya. Jika total aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu mencukupi kebutuhan operasional perusahaan, maka akan mempengaruhi ketepatan waktu berjalannya operasional. Ketepatan waktu dalam pembayaran akan membantu melancarkan kegiatan pembiayaan dan melakukan kegiatan investasi guna mencerminkan gambaran keadaan perusahaan kepada para investor.

Menurut Asnawi dan Chandra (2005) menyebutkan bahwa nilai total aset biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, untuk itu variabel aset diperhalus menjadi logaritma normal dari total aset atau $Ln Asset$. Semakin besar aktiva maupun penjualan, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut ukuran perusahaan menggunakan logaritma normal dari totaaset atau $Ln Asset$.

Struktur Kepemilikan

Dengan semakin berkembangnya suatu perusahaan, pemilik tidak mungkin melaksanakan semua fungsi yang dibutuhkan dalam pengelolaan suatu perusahaan, karena keterbatasan kemampuan, waktu, dan sebagainya. Dalam kondisi yang demikian perlu menunjuk pihak lain (agen) yang profesional, untuk melaksanakan tugas mengelola kegiatan yang lebih baik. Menurut Sudana (2011:11) menyatakan struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Komposisi pemegang saham terdiri dari kepemilikan pihak dalam (*insider*) dan kepemilikan pihak luar (*outsider*). *Outsider* dapat berupa institusi domestik, institusi asing, pemerintah, individu domestik maupun asing, insider sering disebut dengan managerial

ownership atau kepemilikan manajerial. Dalam menjalankan kegiatannya, suatu perusahaan diwakili oleh direksi (*agents*) yang ditunjuk oleh para pemegang saham (*principals*) Terdapat tiga struktur kepemilikan yang salah satunya adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah suatu kondisi di mana manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham di perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini dipresentasikan oleh besarnya persentase kepemilikan oleh manajer.

Profitabilitas

Para investor menanamkan saham pada perusahaan memiliki tujuan untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin besar pula *return* yang dapatkan para investor. Hal ini para investor menilai kemampuan profitabilitas perusahaan tersebut cukup baik dan investor mempercayakan untuk menanam saham di perusahaan tersebut. Salah satu alat untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE). Menurut Syamsuddin (2009:63) *Return on Equity* (ROE) merupakan tolak ukur untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri dan jumlah keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

Nilai Perusahaan

Peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan secara berkelanjutan berdasarkan aspek ekonomi, lingkungan hidup dan sosial. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, hal ini dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Rasio nilai perusahaan adalah sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas dan nilai buku per sahamnya. Adapun rasio nilai pasar yang dapat digunakan salah satunya yaitu *Price to Book Value* (PBV). Rasio harga saham terhadap nilai buku atau *Price to Book Value Ratio* merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku per lembar saham tersebut. PBV memperlihatkan berapa kali besarnya penilaian publik terhadap harga buku atau nilai perusahaan persaham yang tercermin dalam harga pasar di Bursa. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Menurut Weston dan Copeland (1999), rasio ini dihitung dengan rumus:

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

Nilai buku per saham atau *Buku Value* (BV) dihitung dengan total aset perusahaan dikurangi dengan total kewajibannya dan selisihnya kemudian dibagi dengan jumlah lembar saham beredar, rasio ini dihitung dengan rumus:

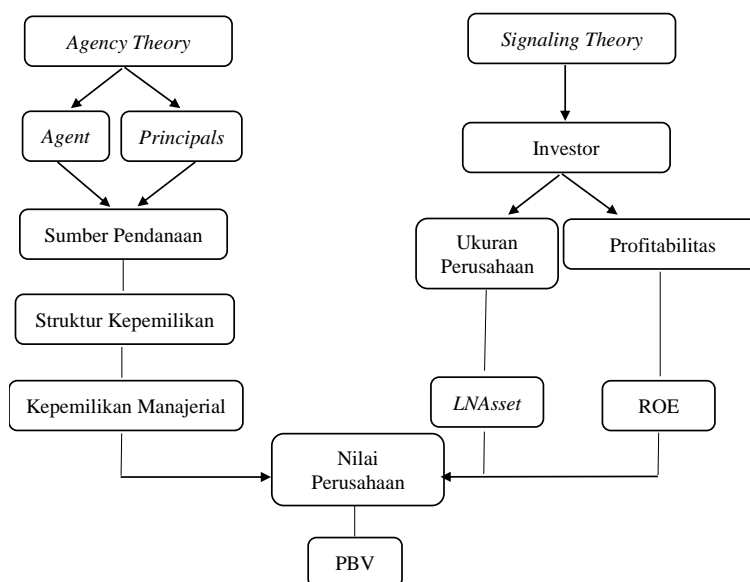
$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Ada beberapa keunggulan PBV, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham, dan yang terakhir perusahaan dengan laba negatif, yang tidak dapat dihitung dengan PER, dapat dievaluasi dengan PBV. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik, dan akan menambah minat investor untuk

berinvestasi pada perusahaan. Sebaliknya, apabila PBV di bawah satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik, dan akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi.

Rerangka Pemikiran

Setelah dilakukan analisis dan pembahasan, rerangka penelitian yang akan dikembangkan dalam penelitian ini dalam Gambar 1:



Sumber: Data Olahan, 2019

Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan asumsi penilaian atau pengelompokan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Brigham & Houston (2010:4) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau diukur oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Jika perusahaan memiliki total aktiva yang besar, maka pihak manajemen dapat memaksimalkan penggunaan aset yang ada di perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil, hal ini akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut memberikan sinyal baik bagi investor dan menjadi penyebab atas naiknya nilai perusahaan yang diprosikan dengan harga saham perusahaan di pasar modal.

Ekspektasi investor terhadap perusahaan besar berupa perolehan dividen dari hasil laba perusahaan tersebut. Peningkatan investor saham perusahaan dapat memicu harga saham di pasar modal yang dinilai akan meningkatkan nilai perusahaan pula. Penelitian yang dilakukan oleh Linda dan Kurnia (2018) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muvidha dan Bambang (2017) menjelaskan bahwa secara parsial dengan adanya dukungan faktor ukuran perusahaan dan tingkat profitabilitas yang baik, akan menciptakan nilai perusahaan di mata investor/pemegang saham. Berdasarkan kajian teoritis dan kajian empiris, maka hipotesis alternatif dapat disimpulkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, untuk menguji teori agensi struktur kepemilikan dengan kepemilikan manajerial. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa masalah keagenan (*agency problem*) akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan sudah tidak berdasar pada maksimalisasi nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajer pengelola, kepemilikan saham manajerial merupakan salah satu cara agar manajer tidak berperilaku *opportunistic* karena jika manajer juga ikut memiliki saham tersebut, maka manajer akan mengelola perusahaan dengan baik. Jika perusahaan ingin melakukan hutang untuk meningkatkan investasi mereka, maka manajer pun akan berhati-hati karena jika terjadi *financial distress* nilai perusahaan akan menjadi turun.

Menurut Jensen dan Meckling (dalam Wahidawati, 2002) menunjukkan bahwa untuk meminimalkan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial didalam perusahaan. Karena semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan memotivasi manajemen agar berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Berdasarkan kajian teoritis dan kajian empiris, maka hipotesis alternatif dapat disimpulkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Return dari saham yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Kusumawati, 2005). Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Linda dan Kurnia (2018) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muvidha dan Bambang (2017). Hal ini menunjukkan dengan adanya dukungan faktor tingkat profitabilitas yang baik, akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor/pemegang saham. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis dan kajian empiris, maka hipotesis alternatif dapat disimpulkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu menguji teori dengan mengukur variabel penelitian menggunakan angka dan analisis data melalui prosedur statistika. Penelitian ini bersifat penelitian korelasional yaitu tipe penelitian yang untuk mencari hubungan korelasional antara dua variabel atau lebih dalam karakteristik sebuah masalah untuk melihat adanya hubungan antara variabel atau membuat prediksi berdasarkan hubungan antar variabel. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode analisis tahun 2014-2017 yaitu sejumlah 42 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2014-2017. Pemilihan sampel berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif. Kriteria yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajerial dan menerbitkan laporan keuangan secara berturut turut selama periode tahun 2014-2017. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh jumlah data perusahaan sebanyak 11 perusahaan yang memenuhi kriteria dan akan digunakan peneliti sebagai sampel sebanyak 44 observasi selama 4 tahun.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam pengumpulan data, penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dengan cara dokumentasi data sekunder yaitu data fisik yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor konsumsi selama periode tahun 2014-2017. Sumber data sekunder tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website <http://www.idx.co.id/>

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel merupakan segala sesuatu yang dapat membedakan atau memberi berbagai macam nilai. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan 2 jenis variabel yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan dan variabel independennya yaitu ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, dan profitabilitas.

Definisi Variabel Operasional

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan secara berkelanjutan berdasarkan aspek ekonomi, lingkungan hidup dan sosial. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, hal ini dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) yaitu rasio yang membandingkan harga suatu saham terhadap nilai buku per lembar saham tersebut. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus:

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

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasi antara lain total Aset, log size, nilai pasar saham dan lain lain yang dalam penelitian ini akan diprosikan melalui Ln dari total Aset. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln.Total Aset}$$

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan jajaran para pemegang saham yang memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan. Pemilik saham mempercayakan kepada pihak manajemen untuk mengelola perusahaan dengan tujuan memaksimalkan keuntungan bagi pemilik modal. Dalam penelitian ini struktur kepemilikan yang diproksikan melalui kepemilikan manajerial yang ada dalam perusahaan dibanding dengan jumlah total saham yang beredar (Rustendi dan Jimmi, 2008). Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total Lembar Kepemilikan Manajerial}}{\text{Total Lembar Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE) yang merupakan skala rasio yang dinyatakan dalam persentase. Dalam penelitian ini *Return On Equity* (ROE) diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Dalam analisis deskripsi menyajikan penjelasan masing-masing variabel penelitian yang memberikan informasi yaitu nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai rata-rata (*mean*) dan tingkat penyebaran data (*standart deviasi*).

Uji Asumsi Klasik

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini bersifat analisis kuantitatif dimana penelitian yang berisikan angka dan perhitungan data dengan dibantu menggunakan program *Statistical Package Social Sciences* (SPSS). Sebelum dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian asumsi klasik. Menurut Ghozali (2011) data yang akan diolah sebagai berikut : (1) Uji Normalitas adalah uji model yang dilakukan untuk menguji model regresi variabel pengganggu atau residu berdistribusi normal atau tidak normal. Model regresi variabel yang baik yaitu yang memiliki data dengan distribusi normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Teknik analisis statistik menggunakan metode pendekatan *Kolmogrov-Smirnov* dengan kriteria normalitas nilai signifikan diatas 0,05 dan analisis grafik menggunakan metode pendekatan grafik *Normal Probability Plot* (P-Plot) dengan kriteria normalitas melihat penyebaran data berupa grafik yang memiliki titik titik yang mengikuti atau menyebar disekitar sumbu diagonal dari grafik atau histogram kurva berupa membentuk gambar seperti lonceng. (2) Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi yang diuji terdapat adanya hubungan yang kuat (korelasi) antar variabel independen. Karena model regresi yang baik tidak terjadi hubungan kuat antar variabel independen. (3) Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji model linier terdapat hubungan kuat antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Suatu model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Model regresi dinyatakan bebas autokorelasi apabila nilai d lebih kecil dari $4 - d$ atau $d < 4 - d$ (Ghozali, 2011:110). 57). (4) Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi tidak kesamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap,

maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi. Deteksi adanya heterokedastisitas adalah deteksi dengan melihat ada tidaknya pada tertentu pada grafik. Dimana sumbu Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y_{\text{prediksi}} - Y_{\text{sesungguhnya}}$) yang telah di *standardized*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi hubungan antara, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini adalah:

$$PBV = \alpha_0 + \beta_1 \text{LnAsset} + \beta_2 \text{KMJ} + \beta_3 \text{ROE} + \epsilon$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
Ln Asset	: Ukuran Perusahaan
KMJ	: Kepemilikan Manajemen
ROE	: Profitabilitas
ϵ	: Standar Error

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance* level 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima, jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak

Uji Kelayakan Model Regresi (Uji F)

Overall Significance Test atau biasa disebut Uji F digunakan untuk menguji secara keseluruhan kelayakan model regresi telah signifikan atau belum signifikan untuk dapat digunakan. Uji F menggunakan tabel hasil output SPSS yang bernama ANOVA (*Analysis of variance*) yang berisi hasil nilai F hitung dan nilai signifikan. Dalam menguji kelayakan model menggunakan nilai signifikansi dari Uji F dengan kriteria sebagai berikut: (1) Apabila P-value kurang dari 0,05 atau P-value < 0,05 maka uji model regresi dinyatakan layak (2) Apabila P-value lebih dari 0,05 atau P-value > 0,05 maka uji model regresi dinyatakan tidak layak.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2011), uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² akan selalu berada di antara 0 dan 1. Semakin mendekati 1 berarti semakin besar kemampuan variabel independen untuk menjelaskan pengaruhnya kepada variabel dependen.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Dalam analisis deskripsi menyajikan penjelasan masing-masing variabel penelitian yaitu ukuran perusahaan (LnAsset), kepemilikan manajerial (KMJ), *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Hasil dari analisis deskriptif ini menyajikan nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi (*maximum*),

nilai rata-rata (*mean*) dan tingkat penyebaran data (*standart deviasi*) dari variabel-variabel yang akan diteliti. Hasil analisis deskriptif atas variabel penelitian disajikan dalam Tabel 1:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Tahun	44	2014	2017	2015,50	1,131
LnAsset	44	25,80	32,15	28,8014	1,88374
KMJ	44	,00	68,28	6,2202	12,84891
ROE	44	-14,99	31,75	10,5266	8,94059
PBV	44	,28	8,74	2,7870	1,97904
<i>Valid N (listwise)</i>	44				

Sumber: Data Sekunder 2014-2017, diolah

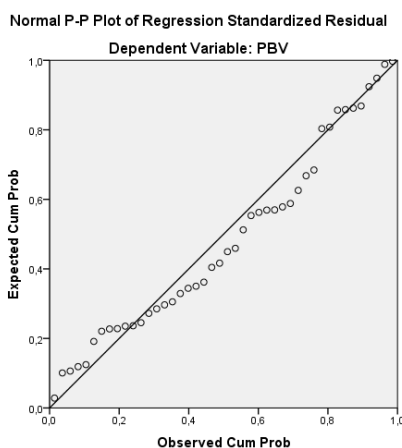
Dalam Tabel 1 menjelaskan jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 44 data yang didapat berdasarkan laporan tahunan (*annual report*) selama periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2017. Analisis deskriptif ini menjelaskan nilai rata-rata (*mean*) dan tingkat penyebaran data (*standart deviasi*).

Menurut analisis deskriptif pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa: (1) LnAsset dalam penelitian ini menunjukkan nilai *minimum* sebesar 25,80, nilai *maximum* sebesar 32,15, nilai *mean* sebesar 28,8014, dan nilai standard deviasi sebesar 1,88374. (2) Kepemilikan manajerial (KMJ) dalam penelitian ini menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,00, nilai *maximum* sebesar 68,28, nilai *mean* sebesar 6,2202, dan nilai standard deviasi sebesar 12,84891. (3) Return On Equity (ROE) dalam penelitian ini menunjukkan nilai *minimum* sebesar -14,99, nilai *maximum* sebesar 31,75, nilai *mean* sebesar 10,5266, dan standard deviasi sebesar 8,94059. (4) Price Book Value (PBV) dalam penelitian ini menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,28, nilai *maximum* sebesar 8,74, nilai *mean* sebesar 2,7870, dan standard deviasi sebesar 1,97904.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Sampel data dapat memenuhi asumsi normalitas apabila *probably plot* (P-Plot) menunjukkan Jika gambar menunjukkan titik-titik berada di dekat atau mengikuti garis diagonal maka menyatakan bahwa nilai residual berdistribusi normal. Plot. Berikut hasil dari uji normalitas menggunakan P-Plot olahan dari SPSS disajikan dalam Gambar 2:



Gambar 2
Grafik P-Plot

Sumber: Data Sekunder 2014-2017, diolah

Berdasarkan Gambar 2 hasil uji normalitas menggunakan p-plot menunjukkan data berdistribusi normal karena titik-titik mengikuti garis diagonal, maka model regresi

memenuhi asumsi klasik. Berikut adalah hasil dari uji normalitas menggunakan uji Kolmogrov-Smirno disajikan dalam Tabel 2:

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogrov-Smirno
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		44
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	1,56975382
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,113
	<i>Positive</i>	,113
	<i>Negative</i>	-,076
<i>Test Statistic</i>		,113
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,191 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder 2014-2017, diolah

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji Kolmogrov-Smirno menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,191 yang berarti nilai sig nya lebih besar dari 0,05 atau $0,191 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal, maka berdasarkan uji normalitas model regresi ini memenuhi asumsi klasik.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi yang diuji terdapat adanya hubungan yang kuat (korelasi) antar variabel independen. Karena model regresi yang baik tidak terjadi hubungan kuat antar variabel independen (Ghozali, 2011: 105). Berikut adalah hasil dari uji multikolinearitas disajikan dalam Tabel 3:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		<i>Collinearity Statistics</i>		
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (Constant)	-2,658	4,335		-,613	,543		
<i>LnAsset</i>	,147	,153	,140	,962	,342	,739	1,353
<i>KMJ</i>	-,004	,021	-,023	-,170	,866	,861	1,161
<i>ROE</i>	,116	,032	,523	3,662	,001	,770	1,299

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder 2014-2017, diolah

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji multikolinearitas berdasarkan perhitungan *tolerance* menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *tolerance* diatas 0,10 atau $t > 0,10$. Sedangkan berdasarkan perhitungan VIF menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai VIF dibawah 10 atau $VIF < 10$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki indikasi multikolinearitas. Dengan demikian semua variabel independen dinyatakan bebas multikolinearitas yang berarti tidak ditemukan hubungan kuat (korelasi) antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji model linier terdapat hubungan kuat antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Suatu model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui model regresi memiliki indikasi autokorelasi, maka dilakukan pengujian *Durbin-Watson* (Uji DW). Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* disajikan dalam Tabel 4:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,609 ^a	,371	,324	1,62756	1,820

a. Predictors: (Constant), ROE, KMJ, LnAsset

b. Dependent Variable: PBV

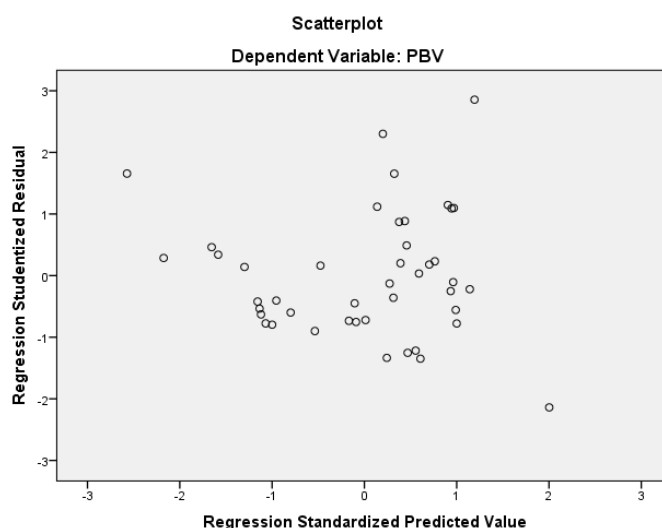
Sumber: Data Sekunder 2014-2017, diolah

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa besar nilai *durbin watson* (d) sebesar 1,820 dan jika dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* dengan menggunakan nilai signifikansi 5% atau 0,05. Diketahui sampel data sebanyak 44 data ($n=44$) dan jumlah variabel bebas sebanyak 3 ($k=3$) maka dalam tabel *Durbin-Watson* menunjukkan nilai d_l (batas bawah) sebesar 1,3749 dan nilai d_u (batas atas) sebesar 1,6647. Hasil yang didapat dari perhitungan $d_u < d < 4-d_u$ adalah $1,6647 < 1,820 < 2,3353$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari indikasi autokorelasi karena model regresi memenuhi syarat $d_u < d < 4-d_u$.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji model regresi terdapat ketidaksamaan antar varian dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Dalam penelitian ini, model regresi akan diuji berdasarkan grafik scatterplots yang merupakan hasil output SPSS.

Berikut hasil uji heteroskedastisitas berdasarkan grafik scatterplots disajikan dalam Gambar 3:



Gambar 3
Grafik Scatterplot

Sumber: Data Sekunder 2014-2017, diolah

Berdasarkan Gambar 3 hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan grafik plots atau titik-titik plot tidak membentuk pola tertentu baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka model regresi ddalam penelitian ini tidak memiliki indikasi heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien Determinasi digunakan untuk menguji seberapa tingkat kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel-variabel. Jika nilai persentase R² kecil maka variabel independen memiliki keterbatasan dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi disajikan dalam Tabel 5:

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinan (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,609 ^a	,371	,324	1,62756

a. Predictors: (Constant), ROE, KMJ, LnAsset

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder 2014-2017, diolah

Berdasarkan Tabel 5 hasil uji koefisien determinan menunjukkan nilai R² sebesar 0,371 atau 37,1%. Hal ini menunjukkan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya sebesar 37,1%, sedangkan sisa dari persentase yaitu sebesar 62,9% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah melalui tahap uji asumsi klasik dan secara keseluruhan telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan maka langkah selanjutnya adalah tahap analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil analisis persamaan regresi linier berganda menggunakan perhitungan SPSS disajikan dalam Tabel 6:

Tabel 6
Persamaan Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	a
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	-2,658	4,335			-,613	,543	
LNAsset	,147	,153	,140		,962	,342	0,05
KMJ	-,004	,021	-,023		-,170	,866	0,05
ROE	,116	,032	,523		3,662	,001	0,05

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder 2014-2017, diolah

Berdasarkan Tabel 6 dapat disimpulkan rumus persamaan regresi linier berganda:

$$Y = -2,658 + 0,147LnAsset - 0,004KMJ + 0,116ROE + e$$

Berdasarkan persamaan diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Konstanta (a), berdasarkan model regresi diatas dapat dijelaskan bila nilai *Unstandardized Coefficients (Contstant)* sebesar -2,658 menunjukkan tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas atau saat ukuran perusahaan (*LnAssets*), kepemilikan manajerial (KMJ), dan *Return On Equity* (ROE)

sama dengan 0 (nol) maka nilai perusahaan (PBV) akan konstan sebesar -2,658. (2) Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (LNAssets), nilai koefisien dari ukuran perusahaan dalam persamaan diatas sebesar 0,147 menunjukkan arah hubungan yang searah dengan nilai perusahaan dimana apabila ukuran perusahaan naik 1% maka nilai perusahaan akan bertambah 0,147 (3) Koefisien Regresi Kepemilikan Manajerial (KMJ), nilai koefisien dari kepemilikan manajerial dalam persamaan diatas sebesar -0,004 menunjukkan arah hubungan yang searah dengan nilai perusahaan dimana apabila kepemilikan manajerial naik 1% maka nilai perusahaan akan bertambah 0,004 (4) Koefisien Regresi *Return on Equity* (ROE), nilai koefisien dari *Return On Equity* (ROE) dalam persamaan diatas sebesar 0,116 menunjukkan arah hubungan yang searah dengan nilai perusahaan dimana apabila *Return On Equity* naik 1% maka nilai perusahaan akan bertambah 0,116

Pengujian Hipotesis

Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Hasil pengujian statistik t disajikan dalam Tabel 7:

Tabel 7
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	a
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	-2,658	4,335			-,613	,543	
LnAsset	,147	,153	,140		,962	,342	0,05 Tidak Berpengaruh
KMJ	-,004	,021	-,023		-,170	,866	0,05 Tidak berpengaruh
ROE	,116	,032	,523		3,662	,001	0,05 Berpengaruh

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder 2014-2017, diolah

Berdasarkan hasil Uji t pada Tabel 7, dapat diperoleh: (1) Pengujian ukuran perusahaan (LnAsset), berdasarkan uji nilai signifikansi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,342. Hal ini tidak sesuai dengan kriteria dikarenakan nilai signifikansinya menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau $0,342 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Pengujian kepemilikan manajerial (KMJ), berdasarkan uji nilai signifikansi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,866. Hal ini tidak sesuai dengan kriteria dikarenakan nilai signifikansinya menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau $0,866 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Pengujian *Return On Equity* (ROE), berdasarkan uji nilai signifikansi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001. Hal ini sesuai dengan kriteria dikarenakan nilai signifikansinya menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau $0,001 < 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Overall Significance Test atau biasa disebut Uji F digunakan untuk menguji secara keseluruhan kelayakan model regresi telah signifikan atau belum signifikan untuk dapat digunakan.

Berikut hasil pengujian hipotesis simultan dengan uji statistik f disajikan dalam Tabel 8:

Tabel 8
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	62,456	3	20,819	7,859	,000 ^b
Residual	105,957	40	2,649		
Total	168,413	43			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, KMJ, LnAsset

Sumber: Data Sekunder 2014-2017, diolah

Berdasarkan Tabel 8 hasil pengujian uji statistik F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 7,859 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 maka model regresi ini layak untuk digunakan dalam penelitian karena probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, model regresi ini menunjukkan variabel independen yaitu ukuran perusahaan (LnAsset), struktur kepemilikan (KMJ), dan profitabilitas (ROE) secara bersama sama atau secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan juga dapat diukur dengan melihat logaritma normal dari *total assets* atau *Ln Total Assets*. Semakin besar, hasil LN dari keseluruhan total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (LnAsset) tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,342 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,147. Dengan demikian, hipotesis 1 ditolak.

Aset merupakan variabel dengan jumlah yang sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Jika perusahaan memiliki aset yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mengelola kegiatan operasi perusahaan. Akan tetapi besar kecilnya ukuran perusahaan yang diproksikan dalam LN dari total aset tidak menjadi penentu perusahaan tersebut akan memberikan return yang diharapkan investor.

Dalam perusahaan besar untuk mendapatkan aset, perusahaan mendapatkan pendanaan berasal dari internal dan eksternal. Pendanaan internal berasal saldo laba perusahaan sedangkan pendanaan eksternal didapatkan dari penerbitan saham, obligasi atau pinjaman hutang. Jika aset yang menjadi jaminan untuk memperoleh hutang nilainya lebih besar daripada pengembalian aset dari pinjaman hutang yang diterima perusahaan tidak seimbang maka hal ini sangat beresiko terhadap keuangan perusahaan. Ketidakselarasan antara aset dan hutang pun akan membuat investor khawatir dengan tingginya resiko yang akan dialami perusahaan tersebut bahkan akan dianggap meningkatkan potensi terjadinya kebangkrutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suryandani (2018) dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kurangnya solvabilitasnya antara aset dan hutang yang menimbulkan kekhawatiran bagi investor. Tingginya resiko dalam perusahaan tersebut dianggap dapat memperbesar potensi terjadinya kebangkrutan.

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan adalah jumlah saham yang dimiliki orang dalam (insider) dengan jumlah saham investor (instiusional/publik). Struktur kepemilikan saham mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal

ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Oleh karena itu adanya kepemilikan manajerial dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (KMJ) tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,866 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -0,004. Dengan demikian, hipotesis 2 ditolak.

Kepemilikan saham yang dimiliki manajerial yang relatif kecil dengan rata rata sebesar 6,22% tidak mempunyai kendali penuh dalam perusahaan karena kontrol perusahaan banyak dikendalikan oleh pemilik atau pemegang saham mayoritas. Hal ini menyebabkan kendali manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan menjadi rendah yang akan mengakibatkan penurunan jumlah investor sehingga nilai perusahaan juga ikut menurun.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Ardianto dan Ardini (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan dianggap akan melakukan suatu ekspropriasi atau suatu proses menggunakan kedudukan atau kekuasaannya untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain. Yang berarti pihak manajemen dapat merugikan atau memperburuk kondisi perusahaan. Hal ini sejalan juga dengan penelitian Wardani dan Hermuningsih (2011) yang menyebutkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga disebabkan karena tingkat kepemilikan manajerial di Indonesia relatif kecil sehingga tidak mampu untuk mengendalikan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,001 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,001. Dengan demikian, hipotesis 3 diterima. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,001 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,001. Dengan demikian, hipotesis 3 diterima.

Hasil pengujian menunjukkan ROE berpengaruh dengan tingkat signifikan sebesar 0,001 terhadap nilai perusahaan, ini dikarenakan semakin besar ROE maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Hal ini akan menguntungkan para pemegang saham dan memberikan sinyal baik kepada para investor untuk bergabung menanamkan sahamnya pada perusahaan yang menghasilkan keuntungan besar. Semakin besar tingkat ROE, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang didapat serta akan meningkatkan nilai perusahaan dimata calon investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ardianto dan Ardini (2018), Muvidha dan Bambang (2018) dan Linda dan Kurnia (2018) yang menunjukkan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Tujuan penelitian ini untuk membuktikan secara empiris pengaruh ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 merupakan populasi penelitian ini. Metode *purposive sampling* digunakan dalam pemilihan sampel penelitian ini dimana metode ini menggunakan kriteria tertentu diantaranya yang pertama perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2017, yang kedua perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode tahun 2014-2017 dan yang ketiga perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajerial berturut turut selama periode tahun 2014-2017.

Berdasarkan kriteria tersebut, sehingga didapatkan 11 perusahaan dengan 4 tahun penelitian atau sebanyak 44 data observasi. Data diperoleh dengan cara mendokumentasi data sekunder yaitu data fisik berupa laporan keuangan tahunan yang diakses melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) atau <http://www.idx.co.id/>. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini bersifat analisis kuantitatif dimana penelitian yang berisikan angka dan perhitungan data dengan dibantu menggunakan program *Statistical Package Social Sciences* (SPSS).

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dalam LnAsset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak menjadi penentu perusahaan tersebut akan memberikan return yang diharapkan investor. Dalam perusahaan besar untuk mendapatkan aset, perusahaan mendapatkan pendanaan berasal dari internal dan eksternal. Pendanaan internal berasal dari saldo laba perusahaan sedangkan pendanaan eksternal didapatkan dari penjualan saham atau pinjaman hutang yang cukup besar. Jika aset yang menjadi jaminan untuk memperoleh hutang nilainya lebih besar daripada pengembalian aset yang diterima perusahaan tidak seimbang maka hal ini sangat beresiko terhadap keuangan perusahaan. Ketidakselarasan antara aset dan hutang akan membuat investor khawatir dengan tingginya resiko yang akan dialami perusahaan tersebut bahkan akan dianggap meningkatkan potensi terjadinya kebangkrutan. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang diproksikan dalam kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial tidak menjadi penentu perusahaan tersebut akan memberikan return yang diharapkan investor. Kepemilikan saham yang dimiliki manajerial yang relatif kecil tidak mempunyai kendali penuh dalam perusahaan karena kontrol perusahaan banyak dikendalikan oleh pemilik atau pemegang saham mayoritas. Hal ini menyebabkan kendali manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan menjadi rendah yang akan mengakibatkan penurunan jumlah investor sehingga nilai perusahaan juga ikut menurun. (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dalam *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin besar ROE maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Hal ini akan menguntungkan para pemegang saham dan memberikan sinyal baik kepada para investor untuk bergabung menanamkan sahamnya pada perusahaan yang menghasilkan keuntungan besar. Semakin besar tingkat ROE, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang didapat serta akan meningkatkan nilai perusahaan dimata calon investor.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah diuraikan, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian dan mengembangkan sampel perusahaan yang tidak hanya terbatas perusahaan manufaktur sektor konsumsi saja. Karena penelitian yang baik memiliki data sampel yang lebih besar dan mampu mengeneralisasi seluruh jenis industri. (2) Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel lain yang dapat menerangkan lebih terhadap nilai perusahaan., misalnya struktur modal, kebijakan deviden, ukuran perusahaan, kebijakan hutang, tingkat inflasi, dan beberapa variabel lainnya (3) Diharapkan perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya dengan baik efektif dan konsisten agar dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan serta mampu bersaing tidak hanya di Indonesia tetapi juga menguasai di kanca Internasional.

Keterbatasan

Adapun penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor konsumsi dengan periode penelitian yang terbatas yaitu 4 tahun. (2) Penelitian ini hanya terbatas variabel ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan profitabilitas sebagai variabel independen dimana hanya menjelaskan 37,1% terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardianto, I. T. dan L. Ardini. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Good Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 7(1).
- Asnawi, S. K. dan C. Wijaya, 2005. *Riset Keuangan: Pengujian Empiris*. Edisi 1. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- _____ dan _____. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jensen, M. dan W. H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*. 3(4): 305-360.
- Kusumawati. 2005. Analisis Pengaruh Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (Size) dan Leverage Keuangan Solvabilitas terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan Perdana (Initial Public Offering/IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Utilitas* 13(1): 93-110
- Linda, W. M. dan Kurnia. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*: 6-12.
- Muvidha, N. I. dan B. Suryono, 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(5).
- Rustendi, T. dan F. Jimmi. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi*. 3 (1).
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta
- Suryandani, A. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal*. 1(1).
- Syamsudin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Grafindo. Jakarta.
- Wahidahwati. 2002. Kepemilikan Manajerial dan Agency Conflict: Analisis Persamaan Simultan Non Linier dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Resiko (Risk Taking), Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen, *SNA V*: 601-614.
- Wardani, D. K. dan S. Hermuningsih, 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. 15(1).
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Penerbit Erlangga. Jakarta.