

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Yulius Charlos Kruce

charloskruce@gmail.com

Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of managerial ownership, firm size, and investment decision on the firm value. Furthermore, the research population used multi-industrial sector manufacturing companies and consumer goods industry which were listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX). The research sample collection technique used purposive sampling i.e., a sample selection with determining criteria and it obtained 15 manufacturing companies during the 2017-2021 period. Moreover, the data used secondary data which were taken from The Indonesia Stock Exchange (IDX). The research result showed that as follows: (1) the managerial ownership had a significant effect on the firm value and a positive coefficient which indicated a unidirectional relationship. (2) the firm size had a significant effect on the firm value and a positive coefficient which indicated a unidirectional relationship. (3) the investment decision did not significantly affect the firm value but a positive coefficient which indicated a unidirectional relationship.

Keywords: managerial ownership, firm size, investment decision, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan manufaktur selama periode 2017-2021. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan memiliki koefisien positif yang menunjukkan hubungan searah. (2) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan memiliki koefisien positif yang menunjukkan hubungan searah. (3) keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan namun koefisien positif yang menunjukkan hubungan searah.

Kata Kunci: kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, keputusan investasi, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis dengan seiring waktu yang lebih ketat dan situasi ekonomi yang tidak menentu pada saat ini mengharuskan perusahaan untuk meningkatkan kemampuan perusahaan untuk bertahan di dalam dunia bisnis. Ada beberapa tujuan perusahaan yang harus tercapai salah satunya yaitu perusahaan harus memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat bersaing dalam dunia bisnis yang ketat ini. Pada dasarnya setiap entitas (perusahaan) akan berusaha mencapai tujuan perusahaan tersebut dengan memaksimalkan semua aktivitas perusahaan, dengan memaksimalkan aktivitas perusahaan pertumbuhan ekonomi dan bisnis dapat mengalami peningkatan dan perkembangan yang cukup tinggi dalam menciptakan peluang bisnis yang dapat menguntungkan bagi siapa saja yang dapat memanfaatkannya.

Perusahaan yang memanfaatkan peluang bisnis tidak akan terlepas dari persaingan agar tetap meningkatkan usahanya. Untuk bisa mempertahankan usahanya perusahaan dituntut untuk dapat bertahan dan menggunakan strategi agar persaingan bisnis tetap berjalan dengan sehat dan berkembang. Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dan menumbuhkan kepercayaan pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan perusahaan yang menandakan harga saham perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan naik menandakan bahwa nilai yang dicapai pada suatu perusahaan mencerminkan kepercayaan perusahaan kepada masyarakat dan para pemegang saham mulai dari didirikannya perusahaan sampai dengan saat pencapaian perusahaan yang maksimal. Penentuan besarnya harga saham perusahaan ditentukan dari kesepakatan antara permintaan dan penawaran para pemegang saham dan perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin meningkat nilai perusahaan, begitupun juga sebaliknya semakin rendah harga saham maka semakin turun nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dalam meningkatkan pencapaian tujuan perusahaan tersebut kepemilikan manajerial atau dapat disebut pihak manajer mempunyai peranan yang sangat penting dalam pengelolaan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi tujuan perusahaan.

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, karena untuk mencapai tujuan perusahaan salah satunya dapat melalui kegiatan investasi perusahaan. Keputusan investasi mencerminkan pertumbuhan perusahaan karena investasi perusahaan yang bagus dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

Nilai perusahaan merupakan cerminan penambahan dari penambahan modal dari hutang perusahaan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, kebijakan hutang ukuran perusahaan. Faktor ini memiliki hubungan yang erat dengan nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran suatu perusahaan untuk melakukan suatu aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar.

Berdasarkan pada uraian pokok latar belakang diatas, maka penelitian ini mengambil judul: "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021".

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan

Teori agensi ini muncul karena adanya hubungan antara pihak yang memberi wewenang (Prinsipal) yaitu investor dan pihak yang menerima wewenang (agensi) manajer. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana principal (investor) memberi kontrak untuk menjalankan perusahaan kepada agen (manajer). Dan juga memberi wewenang atas pengambilan keputusan. Dengan demikian maka, manajer memiliki wewenang untuk menjalankan perusahaan sesuai keinginan dan tujuan yang telah dipaparkan sebelumnya, sehingga dengan demikian menejer dapat menentukan proses penyusunan laporan keuangan sesuai dengan tujuannya. Banyak informasi yang diketahui oleh manajer tentang kondisi perusahaan secara detail dari pada informasi yang diketahui oleh para pemegang saham (*principal*) dengan demikian manajer mempunyai keharusan untuk mengungkapkan informasi tersebut kepada pemegang saham, tetapi tidak semua informasi akan disampaikan oleh manajer terhadap pemegang saham, ada beberapa informasi yang menurut manajer tidak perlu dan bahkan bila diungkapkan akan merugikan perusahaan, maka manejer tidak secara transparansi memberikan informasinya terhadap para

pemegang saham dengan demikian akan timbul adanya *asymetric information* yakni adanya ketidak samaan dalam mendapatkan informasi antara manajemen dan para pemegang saham.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori yang menekankan pentingnya informasi yang dapat digunakan dalam pengambilan suatu keputusan. Informasi merupakan unsur yang paling penting bagi investor dan para pelaku bisnis untuk menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran dalam keadaan di masa lalu, sekarang, maupun di masa yang akan datang. Teori sinyal dapat menekankan terhadap pentingnya kelengkapan informasi data yang akurat, tepat dan relevan yang sangat dibutuhkan oleh para investor dan pelaku bisnis di pasar modal. Pihak manajer atau perusahaan di dalam teori sinyal dapat memberikan informasi yang lebih di bandingkan dengan informasi yang didapat dari pihak luar perusahaan yang memungkinkan menggunakan fasilitas tertentu untuk menunjukkan kualitas perusahaannya (Gumanti, 2009).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah suatu kondisi di mana manajer dapat berperan ganda dalam mengambil alih sebagian manager sekaligus pemegang saham di perusahaan. Dalam hal ini kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen pengukurannya dilihat dari porsi saham yang dimiliki di perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori, Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan yang dipisah akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan tersebut akan meningkat seiring dengan keinginan pihak manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan diri sendiri dibandingkan dengan kepentingan perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain: total aktiva, nilai pasar saham, *log size* dan lain-lain. ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan sehingga investor melihat ukuran perusahaan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk menggambarkan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Hasnawati dan Sawir (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar, umumnya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk utang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar dianggap mampu mengendalikan kondisi pasar dan bertahan dalam persaingan. Sehingga tingkat risiko investasi pada perusahaan besar lebih rendah dibanding tingkat risiko perusahaan kecil.

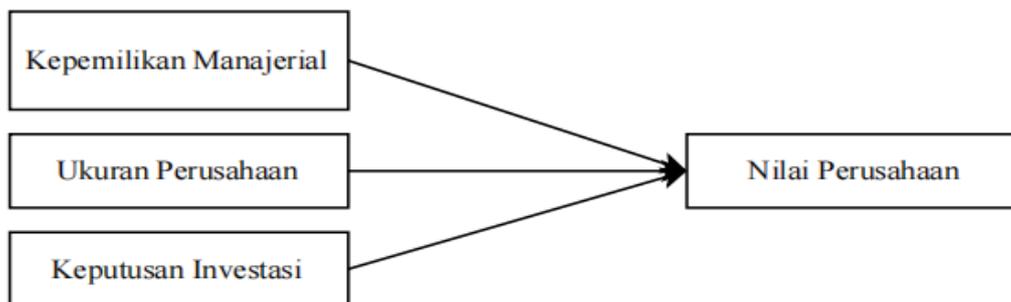
Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan sebagai salah satu alternatif untuk mengeluarkan dana atau sumber lainnya diluar kegiatan operasional perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat dimasa yang akan datang (Husnan, 2013). Secara garis besar keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek, investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan, dan aktiva tetap lainnya, sedangkan investasi jangka pendek seperti investasi dalam kas, persediaan, pisutang, dan surat berharga.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu capaian tertentu oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses peningkatan kinerja perusahaan selama bertahun-tahun, sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan memiliki tujuan untuk mensejahterakan para pemegang saham dengan meningkatkan daya saing yang tinggi pada perusahaan lain. Nilai perusahaan dapat bergantung pada naik atau turunnya harga saham perusahaan dan besar atau kecilnya dividen dibagikan kepada para pemegang saham dan investor perusahaan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual pada gambar diatas menunjukkan hubungan antara nilai perusahaan sebagai variable dependen dengan kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan keputusan investasi sebagai variabel independen. kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan keputusan investasi berfungsi mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan memperhatikan variabel yang dapat mempengaruhinya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial pihak manajemen perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan meningkat maka akan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan dan pihak manajemen. Berdasarkan teori, Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan yang dipisah akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan tersebut akan meningkat seiring dengan keinginan pihak manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan diri sendiri dibandingkan dengan kepentingan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Anita dan Yulianto (2016) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pendapat yang sama juga disampaikan oleh Adelia (2021) dan Ramadhan (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki ukuran bear lebih mudah untuk mencari sumber pendanaan melalui pasar modal. Ukuran perusahaan dapat diukur dari total aktiva dan total penjualan,

semakin besar ukuran perusahaan maka akan memberikan pengaruh terhadap respon pasar untuk menginvestasikan kedalam perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Rizqia *et al.*, (2013) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pendapat yang sama juga disampaikan oleh Putra *et al.*, (2021) dan Astriningsih (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menjelaskan bahwa pengeluaran investasi dapat memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan dimana harga saham tersebut digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Pamungkas dan Puspaningsih, 2013). Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan salah dalam melakukan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu, hal ini dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Investasi yang dilakukan perusahaan pada dasarnya bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mencapai tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Fajriana (2016) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian oleh Wahyuni dan Purwaningsih (2021) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Putri (2017) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek)

Metode yang dipakai untuk penelitian adalah metode kuantitatif, yaitu metode penelitian untuk menganalisis data yang berbentuk angka atau data sekunder. Data-data penelitian diperoleh dari berbagai sumber data yang sudah ada. Sumber data penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diambil dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan audit perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik ini merupakan *non random sampling* yang menggunakan kriteria-kriteria khusus untuk menetapkan sampling sehingga dapat menjawab permasalahan yang ada dalam penelitian ini. Kriteria-kriteria khusus tersebut antara lain: (1) Perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun dengan periode 2017-2021. (2) Perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember selama tahun penelitian 2017 sampai 2021, secara berturut-turut. (3) Perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang mengalami kerugian dan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021. (4) Perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh manajemen pada periode 2017-2021.

Tabel 1
Teknik Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun dengan periode 2017-2021	80
2	Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember selama tahun penelitian 2017-2021, secara berturut-turut.	(4)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian dan <i>delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.	(29)
4	Perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki oleh manajemen pada periode 2017-2021	(32)
Jumlah akhir sampel penelitian		15

Sumber : Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya diolah, 2021

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan, diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan, penelitian ini dilakukan dengan jangka waktu 5 tahun yaitu periode 2017-2021, sehingga total pengamatan yang dilakukan sebanyak 75 data annual report perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan dan tahunan yang di dapat dari Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2017-2021.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil secara tidak langsung melalui media perantara. Berupa arsip perusahaan yang telah dipublikasikan, hal ini dikarenakan data yang digunakan adalah laporan tahunan perusahaan dengan teknik pengambilan data dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji laporan tahunan perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang di publikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data laporan tahunan perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang di publikasin oleh Bursa Efek Indonesia. Pengambilan data dilakukan di Galeri investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya dan dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan metode untuk mendapatkan data dengan dokumentasi dari pihak lain yang berupa dokumen atau publikasi *annual report* perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Berikut adalah nama-nama perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditampilkan pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Daftar Nama Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Dan Sektor Industri Barang Konsumsi

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Astra International, Tbk	ASII
2	Indospring, Tbk	INDS
3	Selamat Sempurna, Tbk	SMSM
4	Pan Brothers, Tbk	PBRX
5	Voksel Electric, Tbk	VOKS
6	Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	CEKA
7	Indofood Sukses Makmur, Tbk	INDF

8	Sekar Bumi, Tbk	SKBM
9	Ultra Jaya Milk Industri & Trading Company, Tbk	ULTJ
10	Gudang Garam, Tbk	GGRM
11	Kimia Farma, Tbk	KAEF
12	Kalbe Farma, Tbk	KLBF
13	Mandom Indonesia, Tbk	TCID
14	Unilever Indonesia, Tbk	UNVR
15	Chitose Internasional, Tbk	CINT

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi dua variabel yaitu variabel independen dan dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan keputusan investasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Variabel Independen (X)

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen dilihat dari pengukran porsi saham yang dimiliki masing-masing pihak manajemen yang secara aktif dapat terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Cara untuk mendapatkan perhitungan kepemilikan manajerial dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut (Rustendi dan Jimmin, 2008):

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya. Perhitungan ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan perhitungan logaritma natural dari total aset yang dimiliki perusahaan karena total aset lebih stabil dibandingkan dengan total penjualan dan lebih relevan dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar. Ramdhonah, *et al* (2019) menyatakan total aset diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

$$Size = Ln \text{ Total Aset}$$

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil sebagai salah satu alternatif pada perusahaan untuk mengeluarkan dana atau sumber lainnya diluar kegiatan operasional perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur menggunakan proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) yaitu *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAP/BVA). Rasio CAP/BVA digunakan untuk mengukur besarnya nilai buku aset tetap dan jumlah nilai tambahan aset tetap yang mencerminkan adanya peluang tambahan modal melalui nilai investasi riil berupa aset tetap. CAP/BVA adalah metode perbandingan antara selisih nilai perolehan aset tetap dengan nilai buku aset. Mardiyati *et al.*, (2015) merumuskan CAP/BVA sebagai berikut:

$$CAP/BVA = \frac{\text{Total Aktiva Tetap } t - \text{Total Aktiva tetap } t - 1}{\text{Total Aktiva Tetap } t - 1}$$

Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan merupakan cara investor atau pemegang saham terhadap perusahaan dilihat dari harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur dari kinerja perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham. Cara untuk mendapatkan perhitungan nilai perusahaan

dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV) sebagai berikut (Husnan, 2002:15):

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

Teknik Analisis Data

Untuk menunjang pembahasan dan analisis serta pengujian hipotesis data, maka diperlukan pengolahan dan penganalisisan data dengan software yang sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan. Tahap-tahap penganalisisan meliputi:

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang diolah dengan menggunakan program SPSS dengan cara mendeskripsikan variabel penelitian dalam bentuk nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, dan standar deviasi dan varian, serta koefisien korelasi sehingga nantinya dapat memberikan penjelasan informasi mengenai kondisi perusahaan selama dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan deskripsi atau penjelasan terkait variabel-variabel penelitian yaitu kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan (SIZE), dan keputusan investasi (CAP/BVA) dan nilai perusahaan (PBV).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Menurut Ghozali (2018:161) mengatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Sehingga dapat diartikan bahwa, uji normalitas dilakukan untuk mengetahui sifat distribusi data penelitian dengan tujuan agar mengetahui apakah sampel yang diambil normal atau tidak dengan melakukan uji t dan F. Apabila asumsi tersebut tidak sesuai maka uji statistik menjadi tidak valid. Uji normalitas dapat dilihat melalui df pendekatan grafik.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan hubungan antara linier yang sempurna pada variabel independen model regresi. Multikolinearitas mempunyai fungsi sebagai pendeteksi adanya korelasi antar variabel bebas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Masalah yang timbul akibat autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan analisis Durbin-Watson (Ghozali, 2018:164).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan. Jika residual pengamatan tetap, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik merupakan model yang tidak menimbulkan heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:165). Cara untuk melihat uji heteroskedastisitas dengan melihat hasil grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (Z-PRED). Apabila titik pada grafik *scatterpot* menyebar acak dan tidak membentuk sebuah pola maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:165).

Analisis Regresi Berganda

Teknik regresi linier berganda yang merupakan alat ukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2018). Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menerangkan besarnya dampak kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Persamaan analisis regresi linier berganda secara umum menguji hipotesis. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV : \alpha + \beta_1KM + \beta_2SIZE + \beta_3CAP/BVA + e$$

Pengujian Kesesuaian (Uji F)

Pengujian kesesuaian model dilakukan untuk menilai ketepatan model penelitian pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini bisa dilakukan dengan menggunakan uji F. Hasil pengujian menggunakan kesesuaian model pada aplikasi SPSS yang dapat dilihat pada Tabel ANOVA. Dengan nilai *p-value* atau dikatakan standar signifikan yaitu 5% atau 0,05.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan koefisien yang dapat mengukur kemampuan dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat antara 0 sampai dengan 1. Nilai koefisien determinasi rendah maka kemampuan variabel bebas menjelaskan keterkaitan yang terbatas. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang relatif rendah karena adanya pengaruh variasi pengamatan, sedangkan pada data rutinitas waktu terdapat koefisien determinasi tinggi. Maka dari itu banyak penelitian sebelumnya yang menyarankan untuk menggunakan nilai *adjusted R square* saat mengevaluasi model regresi yang terbaik.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji adanya pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating, maka akan dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t. Uji t digunakan pengujian untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan tingkatan signifikan $\alpha = 5\%$, jika pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tersebut berpengaruh maka hasil pengujian hipotesis menunjukkan signifikan $t < \alpha = 5\%$.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian berdasarkan pada *annual report* perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2021. Metode penelitian ini menggunakan *metode purposive sampling* dari 80 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian sebanyak 15 perusahaan, sehingga dari 15 perusahaan diperoleh 75 data sampel perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor konsumsi tahun 2017-2021.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	70	,0000	,4817	,056219	,1175762
SIZE	70	26,4131	32,7793	29,192904	1,6560215
CAP/BVA	70	-,2119	1,6909	,118625	,2742056
PBV	70	,2367	5,8292	1,846272	1,4257915
Valid N (listwise)	70				

Sumber : Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 diatas bahwa pengamatan yang diteliti berjumlah 70 pengamatan yang diperoleh dari hasil sampel penelitian perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Pada Tabel analisis statistik deskriptif pada kolom minimum diartikan sebagai hasil penelitian paling kecil dari pengamatan yang telah dilakukan setelah data tersebut diolah, sedangkan pada kolom maximum diartikan sebagai hasil penelitian paling besar dari pengamatan. Nilai dari mean diartikan sebagai rata-rata penjumlahan dari keseluruhan data dan pada kolom standar deviasi menunjukkan nilai simpangan baku rata-rata.

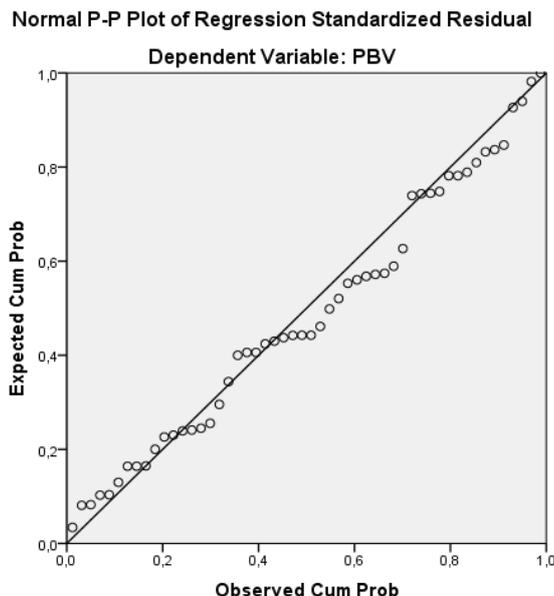
Variabel PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,2367 yang dimiliki oleh Pan Brother, Tbk pada tahun 2021 dan memiliki nilai maksimum sebesar 5,8292 yang dimiliki oleh Kalbe Farma, Tbk pada tahun 2017. Variabel PBV juga memiliki mean 1,846272. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan rata-rata yang didapat oleh perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai periode 2017-2021 sebanyak 1,846272. Simpangan baku (standart deviasi) variabel PBV pada penelitian ini sebesar 1,4257915.

Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai minimum sebesar 0,0000 yang dimiliki Kimia Farma, Tbk pada tahun 2017 dan nilai maksimum 0,4817 yang dimiliki Ultrajaya, Tbk pada tahun 2019. Nilai mean yang tertera sebesar 0,056219 dan stansar deviasi sebesar 0,1175762.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 26,4131 yang dimiliki Astra International, Tbk pada tahun 2017 dan nilai maksimum 32,7793 yang dimiliki Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2021. Nilai mean yang tertera sebesar 29,192904 dan stansar deviasi sebesar 1,6560215.

Variabel keputusan investasi (CAP/BVA) *Capital Expenditure to Book Value of Asset* memiliki nilai minimum sebesar -0,2119 yang dimiliki Ultra Jaya, Tbk pada tahun 2021 dan nilai maksimum 1,6909 yang dimiliki Kimia Farma, Tbk pada tahun 2019. Nilai mean yang tertera sebesar 0,118625 dan standar deviasi sebesar 0,2742056.

**Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas Data**



Gambar 2
Grafik Normal P-plot of Regression Standardized
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan grafik Normal P-Plot di atas menunjukkan bahwa titik-titik yang tersebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang menandakan bahwa data dalam model regresi berkontribusi secara normal. Selain uji normalitas data menggunakan grafik, uji normalitas juga digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel bebas dan variabel terikat berdistribusi dengan normal atau tidak yaitu dengan dilakukan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka dapat dikatakan data tersebut normal (Santoso, 2010).

Tabel 5
Kolmogorov-Smirnov test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-2,3185853
	Std. Deviation	2,86267652
Most Extreme Differences	Absolute	,077
	Positive	,065
	Negative	-,077
Test Statistic		,077
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel di atas terlihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,200 dengan *Asymp. Sig (2-tailed)* > α . Dari Tabel 5 diatas dapat diambil kesimpulan bahwa data memiliki

distribusi normal karena nilai *Kolmogorov-Smirnov* memiliki tingkat yang signifikan yaitu $0,200 > 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6
Uji Multikolinearitas

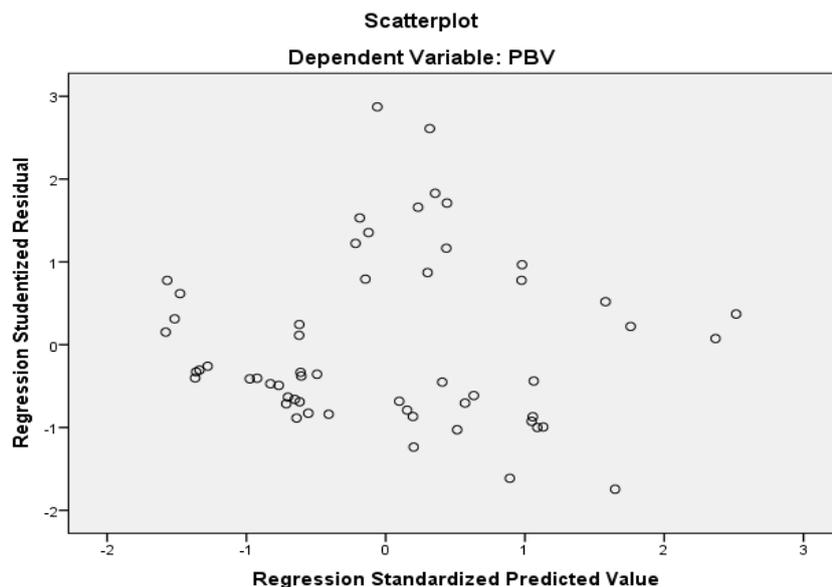
Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KM	,952	1,003
SIZE	,968	1,037
CAP/BVA	,968	1,033

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 6 pada uji multikolinearitas bahwa diperoleh hasil variabel bebas pada tolerance di atas 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10 yang berarti bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dengan aturan jika $VIF < 10$ dan $tolerance > 10$, maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2018:169).

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatter Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji heteroskedastisitas dengan grafik scatter plot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara baik di atas maupun di bawah angka 0 yang terdapat pada sumbu Y yang tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas

dan layak diuji pada model regresi sebagai prediksi nilai PBV berdasarkan pada variabel independen.

Uji Autokorelasi

Tabel 7
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,394 ^a	,155	,117	1,3398307	1,465

a. Predictors: (Constant), CPA/BVA, KM, SIZE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan analisis pada Tabel 7 diatas, mana angka nilai Durbin-Watson sebesar 1,465 yang menunjukkan angka bahwa D-W terletak diantara -2 sampai +2 yaitu (-2<1,465<2) Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak menunjukkan autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4
Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5,086	2,883		-1,764	,082
	KM	3,141	1,372	,259	2,289	,025
	SIZE	,230	,099	,267	2,319	,023
	CAP/BVA	,446	,598	,086	,746	,458

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda di atas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV : \alpha + \beta_1KM + \beta_2SIZE + \beta_3CAP/BVA + e$$

Pada persamaan diatas dapat diketahui sebagai berikut: (1) Konstanta (α) = - 5,086, (2) Koefisien Regresi Kepemilikan Manajerial (KM) = 3,141, (3) Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (SIZE) = 0,230, (4) Koefisien Regresi Keputusan Investasi (CAP/BVA) = 0,446.

Pengujian Kesesuaian Model (Uji F)

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21,789	3	7,263	4,046	,001 ^b
	Residual	118,480	66	1,795		
	Total	140,269	69			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CAP/BVA, KM, SIZE

Sumber : Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji F pada Tabel 8 anova diatas menunjukkan bahwa dalam Tabel signifikan memperoleh hasil 0,001 lebih kecil dari tingkat *alpha* 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hasil tersebut mengidentifikasi layak untuk diuji sebagai penelitian maka model regresi ini dapat digunakan sebagai pemrediksi nilai perusahaan (PBV) atau dapat dikatakan kepemilikan manajerial (KM), ukuran perusahaan (SIZE), dan keputusan investasi (CAP/BVA) secara bersama berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV).

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9
Hasil Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,394 ^a	,155	,117	1,3398307

a. Predictors: (Constant), CPA/BVA, KM, SIZE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah , 2021

Berdasarkan Tabel 9 diatas, dapat diketahui bahwa besarnya nilai *adjusted R²* sebesar 0,117 Hal tersebut menunjukkan bahwa sebanyak 11,7% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen kepemilikan manajerial (KM), ukuran perusahaan (SIZE) dan keputusan investasi (CAP/BVA) Serta sisanya adalah sebesar (100% - 11,7% = 88,3%) dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Tabel 10
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-5,086	2,883		-1,764	,082
	KM	3,141	1,372	,259	2,289	,025
	SIZE	,230	,099	,267	2,319	,023
	CAP/BVA	,446	,598	,086	,746	,458

a. Dependent Variable: PBV

*Keterangan = Signifikan 0,05

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Pengujian hipotesis yang terlihat pada Tabel diatas menunjukkan hasil sebagai berikut:

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis pertama dalam penelitian ini untuk menguji apakah kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai t hitung positif sebesar 2,289 dengan tingkat signifikan value sebesar 0,025. Maka dari itu, *sig value* 0,000 < *sig tolerance* 0,05 yang memiliki arti bahwa hipotesis satu diterima, karena pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap PBV terbukti berpengaruh positif. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis pertama yang diajukan mendapat dukungan dalam penelitian ini.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis kedua dalam penelitian ini untuk menguji apakah ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai t hitung positif sebesar 2,319 dengan tingkat signifikan value sebesar 0,023. Maka dari itu, *sig value* 0,000 < *sig tolerance* 0,05 yang memiliki arti bahwa hipotesis dua diterima, karena pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap PBV terbukti berpengaruh positif. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis kedua yang diajukan mendapat dukungan dalam penelitian ini.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis kedua dalam penelitian ini untuk menguji apakah keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh keputusan investasi (CAP/BVA) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai t hitung positif sebesar 0,746 dengan tingkat signifikan value sebesar 0,458. Maka dari itu, *sig value* 0,000 > *sig tolerance* 0,05 yang memiliki arti bahwa hipotesis tiga ditolak, karena pengaruh keputusan investasi (CAP/BVA) terhadap PBV terbukti tidak berpengaruh. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis ketiga yang diajukan tidak mendapat dukungan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 10 diatas yang menunjukkan bahwa t hitung 2,289 dengan nilai signifikan sebesar 0,025 atau lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 3,141. sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, dengan maksud bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai mekanisme control yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan.

Hasil ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Anita dan Yulianto (2016) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak sejalan juga ditunjukkan pada Adelia (2021) dan Ramadhan (2018) yang menunjukkan bahwa bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan .

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 10 diatas yang menunjukkan bahwa t hitung 2,319 dengan nilai signifikan sebesar 0,023 atau lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,230. sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, dengan maksud bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan menunjukkan bahwa size merupakan pertimbangan utama bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Tanda positif menunjukkan bahwa bertambahnya ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, semakin besar perusahaan maka semakin besar pula aset yang dimiliki.

Hasil ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rizqia, *et al* (2013) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pendapat yang sama juga disampaikan oleh Putra, *et al* (2021) dan Astriningsih (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 10 diatas yang menunjukkan bahwa t hitung 0,746 dengan nilai signifikan sebesar 0,458 atau lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,446. sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak, dengan maksud bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi akan tercermin pada meningkatnya harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2017) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pendapat lain yang tidak sejalan dengan penelitian Fajriana (2016) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian oleh Wahyuni dan Purwaningsih (2021) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan terbuka (*go public*) periode 2017-2021. Penetapan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Jumlah data yang diolah dalam penelitian sebanyak 75 data perusahaan dan teroutlier 5 data sehingga yang tersisa 70 data perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor konsumsi penelitian sampel pada penelitian ini. Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan: 1) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai mekanisme control yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut, karena kepemilikan saham oleh manajer dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Akan tetapi seperti yang disampaikan oleh Puspitasari (2012) bahwa dengan kepemilikan *insider* yang tinggi dapat menurunkan efektifitas *control* dan kemampuan dalam menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya kinerja yang dimiliki pihak manajemen merupakan salah satu jaminan untuk meningkatkan nilai perusahaan 2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar, umumnya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk utang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar dianggap mampu mengendalikan kondisi pasar dan bertahan dalam persaingan. Sehingga tingkat risiko investasi pada perusahaan besar lebih rendah dibanding tingkat risiko perusahaan kecil. 3) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang telah dibuat tidak memiliki kekuasaan penuh atas perusahaan, apabila perusahaan mengambil keputusan yang besar akan berdampak besar pula terhadap perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan yang diidentifikasi dengan CAP/BVA (*Capital Expenditure to Book Value of Asset*) maka terjadi penurunan nilai perusahaan (PBV). Peningkatan nilai perusahaan dari investasi ini akan tercermin pada meningkatnya harga saham. Dengan kata lain keputusan investasi harus dinilai dalam hubungannya dengan kemampuan untuk menghasilkan laba yang sama atau lebih besar dari yang ditetapkan.

Keterbatasan

Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan selama lima tahun yang relatif pendek, yaitu tahun 2017-2021.

Penelitian ini hanya memakai ukuran perusahaan (SIZE), dan keputusan investasi (CAP/BVA) sehingga hasil dari penelitian ini belum mencerminkan kinerja keuangan seutuhnya.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas sebanyak 15 perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang artinya hanya 19% dari 80 perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas maka saran yang dapat diajukan terkait penelitian ini sebagai berikut: 1) Bagi seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, disarankan untuk mengelola kepemilikan saham dengan baik, dengan adanya kepemilikan saham tersebut para investor, manajemen, institusi maupun masyarakat yang ikut menanamkan sahamnya di perusahaan dapat bekerja dalam menjaga dan mengelola perusahaan secara baik dan juga harus memperhatikan kinerjanya agar perusahaan dapat mempertahankan nilai perusahaan. 2) Bagi investor, disarankan untuk lebih memperhatikan faktor lain selain kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan keputusan investasi guna memprediksi nilai saham pada suatu perusahaan karena dianggap banyak faktor lain yang harus dipertimbangkan. Seperti kondisi ekonomi, kondisi pasar, kondisi politik suatu negara dan peraturan pemerintah. 3) Bagi peneliti selanjutnya diharap untuk meneliti dengan menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari faktor internal maupun eksternal. 4) Bagi peneliti selanjutnya diharap melakukan penelitian dengan jumlah sampel yang lebih besar lagi dan melakukan penelitian dengan periode yang lebih panjang, sehingga dapat memberikan hasil yang hampir mendekati kondisi sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anita, A. dan A, Yulianto. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. Fk Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Adelia, P. 2021. Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, *growth opportunity* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2019. *Skripsi*. Fk Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatra Utara.
- Astriningsih, N. 2016. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fk Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Bursa Efek Indonesia, Laporan Keuangan Tahunan 2017, 2018, 2019, dan 2020. (diakses di <http://www.idx.co.id>)
- Fajriana, A. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal* 5(2): 24-26.
- Gumanti, T. A. 2009. Teori Sinyal Manajemen Keuangan. *Usahawan* 6(38): 4.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kelima. 160-170. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hasnawati, dan Sawir. 2015. JMK. Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia.
- Husnan, S. 2002. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UUP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jensen, M dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 13:305-360.

- Mardiyati, U., Ahmad, G., dan M., Abrar. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2010 - 2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 6(1): 417-439
- Pamungkas, H. S., dan A. Puspaningsih. 2013, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JAAI*. 17(2).
- Putri, L. H. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi dan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*:14-15
- Putra, I. W., Magantar, M., dan Untu, V. N. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal EMBA*.9(2): 92-100.
- Ramadhan, S. S. 2018. Dampak Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fk Ekonomi dan Bisnis Universitas Komputer Indonesia. Bandung.
- Ramdhonah, Z., I. Solikin, dan M. Sari. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 7(1):67-82.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., dan Sumiati. 2013. *Effect of Managerial Ownership , Financial Leverage , Profitability , Firm Size , and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11): 120-130.
- 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). 3(1), *Jurnal Akuntansi*. FE Universitas Siliwangi.
- Santoso, S. 2010. *SPSS Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. PT Elex Media Komputerindo. Kelompok Gramedia. Jakarta.
- Wahyuni, E., dan Purwaningsih, E. 2021. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan *Intelectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. 33(1).